



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV FINANCÍ

INSTITUTE OF FINANCES

**ZJIŠTĚNÍ EXISTENCE FINANČNÍCH SYNERGICKÝCH
EFEKTŮ KONSOLIDUJÍCÍCH JEDNOTEK VE VYBRANÉM
ODVĚTVÍ**

DETERMINING THE EXISTENCE OF FINANCIAL SYNERGY EFFECTS OF CONSOLIDATING UNITS IN THE
SELECTED INDUSTRY

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Filip Košian

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Jaroslava Rajchlová, Ph.D.

BRNO 2019

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav financí
Student: **Bc. Filip Košian**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku
Vedoucí práce: **doc. Ing. Jaroslava Rajchlová, Ph.D.**
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Zjištění existence finančních synergických efektů konsolidujících jednotek ve vybraném odvětví

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Cíle práce, metody zpracování

Teoretická východiska posuzování konsolidovaných účetních výkazů

Analýza konsolidovaných účetních výkazů vybrané skupiny účetních jednotek

Zhodnocení existence finančního synergického efektu

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem diplomové práce je, na základě analýzy podnikových dat konsolidujících subjektů, zhodnotit existenci pozitivního finančního synergického efektu, jako důsledek akvizice, a to v podnicích působících v odvětví národního hospodářství – doprava a skladování.

Základní literární prameny:

ANSOFF, Igor. Corporate Strategy. Harmondsworth: Penguin, 1987. ISBN-13: 978-0140091120.

HUBBARD, Nancy. Acquisition strategy and implementation. 1st ed. Basingstoke, Hampshire : Ichor Business Books, 1999. str. 275. ISBN 1-55753-179-X.

JERALD E. Pinto et al.. Equity asset valuation. 2nd edition. Hoboken, New Jersey : Wiley & Sons, Inc., 2010. str. 441. ISBN 978-047-0571-439.

KAMAL Ghosh Ray. Mergers and Acquisitions: Strategy, Valuation, and Integration. Eastern Economy Edition. New Delhi : PHI Learning Private Limited, 2010. str. 796. ISBN 978-81-203-3975-0.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2004. str. 714. ISBN 80-7179-802-9.

MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 2. upr. a rozš. vydání. Praha : Ekopress, 2007. str. 492. ISBN 978-80-86929-32-3.

VOMÁČKOVÁ, Hana. Účetnictví akvizicí, fúzí a jiných vlastnických transakcí: (vyšší účetnictví). 4. aktualiz. a rozš. vydání. Praha : POLYGON, 2009. str. 553. ISBN 978-80-7273-157-2.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Témou tejto diplomovej práce je posúdiť a zhodnotiť vznik finančného synergického efektu u spoločnosti pôsobiacich na území Českej republiky v oblasti národného hospodárstva – doprava a skladovanie. Pre posúdenie synergického efektu u konsolidačného celku využijeme porovnanie vybraných indikátorov, ktoré budú spracované z analýzy účtovných výkazov a iných dostupných informácií.

Abstract

The theme of this diploma theses to consider existence of financial synergic effects for to companies from Czech Republic, which are operating in the field of national economy sector – transport and storage. Financial indicators (based on accounting statements and other information) will be used for reviewing financial synergy effect in consolidated entity.

Kľúčové slová

akvizícia, konsolidujúci subjekt, koncern, synergický efekt, finančná synergia, doprava a skladovanie

Key words

acquisitions, consolidated entity, concern synergy effect, financial synergy, transport and storage

Bibliografická citácia

KOŠIAN, Filip. *Zjištění existence finančních synergických efektů konsolidujících jednotek ve vybraném odvětví* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-12]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/115767>. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav financí. Vedoucí práce Jaroslava Rajchlová.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne

.....

podpis autora

Pod'akovanie

Moje pod'akovanie patrí vedúcej mojej diplomovej práce doc. Ing. Jaroslavě Rajchlové, Ph.D. za jej čas, trpezlivosť a pripomienky.

OBSAH

ÚVOD.....	9
CIEĽ A METODIKA PRÁCE	11
1 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE	12
1.1 Podnikové kombinácie	12
1.2 Akvizície a fúzie	12
1.2.1 Fúzie.....	14
1.2.2 Akvizície.....	15
1.2.3 Motívy a riziká.....	18
1.3 Synergia.....	22
1.4 Koncern	24
1.5 Konsolidácia účtovnej závierky	26
1.6 Ukazovatele pre hodnotenie synergii	31
2 PRAKTICKÁ ČASŤ	33
2.1 Špecifikácie národného odvetvia doprava a skladovanie.....	33
2.2 Identifikácia a rozbor vybraných spoločností	35
2.2.1 BC LOGISTICS s. r. o.....	36
2.2.2 ČSAD JIHOTRANS a. s.....	40
2.2.3 ICOM transport a. s.	44
2.2.4 NH – TRANS SE.....	48
2.2.5 TQM – holding s. r. o.	51
2.2.6 ZDAR a. s.	54
3 ANALYTICKÁ ČASŤ	58
3.1 Zhodnotenie finančných synergii u BC LOGISTICS	58
3.2 Zhodnotenie finančných synergii u JIHOTRANS	61
3.3 Zhodnotenie finančných synergii u ICOM transport	64
3.4 Zhodnotenie finančných synergii u NH – TRANS	67

3.5	Zhodnotenie finančných synergií u TQM	70
3.6	Zhodnotenie finančných synergií u ZDAR	73
3.7	Celkové zhodnotenie skúmaného odvetvia	76
ZÁVER		78
ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV		80
ZOZNAM TABULIEK		84
ZOZNAM GRAFOV		86
ZOZNAM OBRÁZKOV		87
ZOZNAM VZORCOV		88
ZOZNAM SKRATIEK		89
ZOZNAM PRÍLOH.....		91

ÚVOD

Súčasná doba, v ktorej žijeme je plná neustálych zmien. Môžeme ich pozorovať v každej oblasti ľudského života, ktoré ho, či už pozitívne, alebo negatívne ovplyvňujú. Tieto zmeny majú svoju nezanedbateľnú úlohu i v rámci podnikov, kde ich dopad má výrazný vplyv na vývoj, chod, ekosystém ... daného podniku.

Z môjho pohľadu, patrí medzi najvýznamnejšie zmeny súčasnosti proces globalizácie, ktorá zasahuje do všetkých oblastí, menovite najmä do riadenia podnikov, daní, účtovníctva, obchodu... Na jednotlivých trhoch pôsobia rôzne podniky, ktoré medzi sebou navzájom uskutočňujú rôzne operácie a sú vzájomne rôzne poprepájané. Spravidla sa podniky zlučujú a spojujú, aby si udržali svoju konkurencieschopnosť, prípadne odstránili konkurenciu, zvýšili podiel na trhu a tým zvýšili tržby, dosiahli úsporu nákladov a pod. Jednou z najčastejších foriem spájania/zlučovania je prostredníctvom fúzií a akvizícií. Týmto spojením môže podnik získať rôzne prínosy, ktoré všeobecne môže označiť ako synergické efekty.

Rozdelenie tejto diplomovej práce je na tri základné časti. Prvú časť tvoria základné teoretické poznatky, ktoré sa zaoberajú akvizíciami a fúziami, ich motívmi a rizikami. Následne sa budem zaoberať synergickými efektami, popisom koncernu a konsolidovanej účtovnej závierky. Súčasťou bude i nadefinovanie základných indikátorov vzniku finančnej synergie.

Druhá časť práce je zameraná na praktickú stránku, ktorej úlohou je zistiť či u podnikov, ktoré sa zlúčili/spojili existuje synergický efekt. Avšak z môjho pohľadu je dôležité, respektíve ja sa budem v tejto práci zameriavať len na jednu kategóriu synergických efektov – finančné synergické efekty. Konkrétne budem skúmať podniky, ktoré pôsobia na českom trhu v odvetví – doprava a skladovanie. Zo spoločností, ktoré pôsobia na trhu vyberiem len tie, ktoré sú materskou spoločnosťou a majú povinnosť na základe ktorej, zostavujú konsolidovanú účtovnú závierku za celý koncern. Pred samotným výpočtom si v krátkosti predstavím matku a samotný koncern, potom sa pustím do výpočtu základných finančných ukazovateľov za matku i za celý koncern.

Poslednou súčasťou je analytická časť, ktorej hlavnou náplňou bude skúmať existenciu finančných synergických efektov. Vznik týchto efektov budeme posudzovať na základe vypočítaných finančných ukazovateľov (s prihliadnutým na odborové hodnoty), ich porovnávaním a hodnotením by som mal byť schopný posúdiť existenciu, prípadne

neexistenciu synergických finančných efektov u jednotlivých konsolidovaných subjektov.

V závislosti na súčasný neustály vývoj a stále trvajúci a rozširujúci sa proces globalizácie, s ktorým nepochybne súvisí i konkurenčný boj na jednotlivých trhoch – práve táto práca a jej zistené výsledky môžu mať pozitívny dopad na rozhodovanie o uskutočnení prípadného zlúčenia/spojenia medzi spoločnosťami, ktoré pôsobia v spomínanom odvetví národného hospodárstva.

CIEĽ A METODIKA PRÁCE

Cieľom diplomovej práce je na základe analýzy podnikových dát konsolidujúcich subjektov, zhodnotiť existenciu pozitívneho finančného synergického efektu, ako dôsledok akvizície pri podnikoch pôsobiach v odvetví národného hospodárstva – doprava a skladovanie.

Metodika práce pozostáva z nasledujúcich krokov:

- spracovanie literárnej rešerše na základe doporučenej a odbornej literatúry zo zameraním na kľúčové pojmy,
- identifikovanie a definovanie kľúčových faktorov skúmaného národného odvetvia – doprava a skladovanie,
- identifikácia a definovanie vybraných konsolidujúcich subjektov pôsobiach na území Českej republiky,
- výpočet jednotlivých zvolených finančných ukazovateľov u vybraných konsolidujúcich subjektov za určitý časový horizont, s prihliadnutím na odborové priemery,
- analýza vypočítané výsledky ukazovateľov a zhodnotenie existencie príp. neexistencie finančného synergického efektu,
- interpretácia výsledkov, indikátorov konsolidujúcich subjektov v celkovom kontexte zvoleného národného odvetvia.

Pri spracovaní tejto práce budem vychádzať predovšetkým z odborných kníh a článkov, ktoré budú slúžiť ako podklad pre spracovanie teoretickej časti práce. Bude sa jednať predovšetkým o českú literatúru, ktorú by som chcel doplniť zahraničnými knižnými zdrojmi a článkami. Praktická a analytická časť práce budú spracované na základe údajov uvedených vo výročných správach – účtovných výkazov jednotlivých podnikateľských subjektov, konsolidujúcich subjektov, ktoré tieto údaje zverejňujú prostredníctvom portálu Justice.

1 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE

Úvodom sa zameriam na fúzie a akvizície, ich motívy, pozitívne a negatívne dopady. Ďalej sa pozriem na synergie, so zameraním na tie finančné. Predstavím pojem koncern a vymedzím jeho základné typy. Pri konsolidovanej účtovnej závierke sa pozriem na jej právnu úpravu, subjekty konsolidácie, metodiku a záverom predstavím a v krátkosti vysvetlím jednotlivé konsolidačné metódy. Poslednou časťou tejto kapitoly bude popis pomerových ukazovateľov, indikátorov vzniku finančných synergií.

1.1 Podnikové kombinácie

Pod podnikovou kombináciou sa rozumie spojenie rôznych účtovných jednotiek alebo podnikov do jednej vykazujúcej jednotky (Strouhal, 2014, s. 98). Je to transakcia alebo iná udalosť, v ktorej nadobúdateľ (osoba, ktorá získava podiel nad nadobúdaným) získa kontrolu nad jedným alebo viacerými podnikmi (IFRS 3, 2019).

Rozlišujeme 3 základné typy podnikových kombinácií (spojovania spoločností):

- **Kapitálová akvizícia** (akvizícia podielu iného podniku) – cieľom je získať akcie (podieľ, účasť), ktoré umožnia ovládanie ekonomického celku (Sedláček, 2004, s. 38). Dochádza k ekonomickej premene – vzniká skupina právne samostatných podnikov vzájomne kapitálovo prepojených (Sedláček, 2013 s. 13).
- **Majetková akvizícia** – cieľom je získať majetok spojovaného podniku i všetky jeho práva. Nevzniká ekonomická skupina, kupujúci získava všetky aktíva a záväzky z nakúpeného podniku výmenou za protihodnotu (Sedláček, 2004, s. 38). Podnik právne existuje i naďalej ale pod iným vlastníkom (Sedláček, 2013 s. 13).
- **Fúzia** – jedna zo spoločností v kombinácii prijíma čisté aktíva ostatných zúčastnených spoločností a pokračuje, zatiaľ čo ostatné spoločnosti právne zanikajú bez likvidácie. Nároky vlastníkov kombinujúcich spoločností sú obvyčajne uspokojené v podobe podielu na pokračujúcej alebo novej spoločnosti (Sedláček, 2013 s. 13).

1.2 Akvizície a fúzie

Pokiaľ sa bavíme o akvizíciách a fúziách (M&A), tak sa bavíme o spojení viacerých spoločností do jedného celku za účelom dosiahnutia vzájomných synergií (Paščenko, 2018). Nastáva tu zmena vlastníckej štruktúry oproti spojeniu podnikov pri ktorých, sa

vlastnícka štruktúra nemení a tie majú spravidla formu združenia alebo kartelu (Hrdý a Strouhal, 2010, s. 109). V obecnej rovine môžeme M&A klasifikovať podľa odborov, v ktorých spoločnosti pôsobia na (Sedláček, 2013, s. 15-16):

- **Horizontálne** – spojenie v rámci rovnakého odboru a spravidla na rovnakej úrovni. Spojujú sa spoločnosti s identickým výrobným programom, ktoré si navzájom konkurujú a hlavným cieľom je posilnenie tržného postavenia, synergický efekt a pod. Miera spojenia podlieha regulačným predpisom – schváleniu regulačným orgánom.
- **Vertikálne** – spojenie ku ktorému dochádza medzi spoločnosťami, ktoré pôsobia na rozdielnych úrovniach distribučného a produkčného reťazca. Môže ísť o spojenie smerom dozadu (medzi producentom určitého výrobku, zbožia (ďalej používaný i pojem tovar ako synonymum zbožia) alebo služby a dodávateľom nutných surovín k zhodovaniu daného produktu či k uskutočneniu služby) alebo dopredu to je k spotrebiteľovi (opačný smer).
- **Konglomerátne** – spojenie sa uskutočňuje medzi spoločnosťami, ktoré podnikajú v úplne odlišných ekonomických odboroch. Cieľom je rozšíriť produktovú ponuku, získať väčšie tržné podiely, diverzifikovať činnosti a riziko alebo využiť voľné zdroje.
- **Kongenerická** – spojujú sa podniky z príbuzných oborov podnikania, ktoré nevyrábajú identický produkt. Ich produkty sa môžu navzájom dopĺňovať.

Priebeh štandardných M&A transakcií z pohľadu kupujúceho, môžeme zjednodušene popísať nasledujúcimi základnými krokmi (Schönfeld, 2018, s. 184):

1. Vyhľadávanie vhodnej spoločnosti k M&A.
2. Dohoda s predávajúcim na základných parametroch transakcie (Čo a ako sa bude kupovať? Cena? Spôsob splatenia? Časový priebeh?).
3. Podrobná technická, obchodná, právna a daňová previerka zvolenej spoločnosti (due diligence).
4. Príprava zmluvnej dokumentácie a uzavretie zmluvy.
5. Vysporiadanie transakcie, prevod akcií/podielu alebo iných aktív na kupujúceho a úhrada kúpnej ceny.

Pri M&A je nutné mať na pamäti a rešpektovať zákon o ochrane hospodárskej súťaže, ktorý v platnej úprave sleduje najmä:

- dohody medzi súťažiteľmi (ktoré vedú alebo môžu viesť k narušeniu hospodárskej súťaže),
- zneužitie dominantného alebo monopolného postavenia (voči ostatným súťažiteľom, spotrebiteľom alebo verejnému záujmu),
- spojovanie podnikov (ktoré narušuje alebo môže narušovať hospodársku súťaž),
- zásahy štátnych orgánov (prípadne orgánov obcí), (Dvořáček, 2014, s. 136).

1.2.1 Fúzie

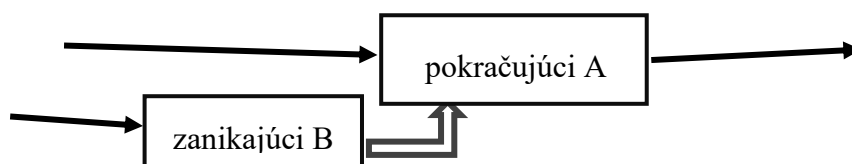
Z hľadiska právnej úpravy ČR, konkrétne ZPOS sa pod týmto pojmom chápe zlúčenie alebo splynutie (ďalej len „spojenie“) zúčastnených spoločností alebo družstiev (ďalej len „spoločností“), (Zákon č. 125/2008 Sb.). Podstatu fúzie môžeme vystihnúť ako (Salachová a Vitek, 2013, s. 113):

- a) vždy zaniká aspoň jeden subjekt bez likvidácie a nastáva prechod imania zanikajúceho subjektu na právneho nástupcu,
- b) obvyčajne platí, že spoločníci – členovia (ďalej len „spoločníci“) zanikajúcej spoločnosti sa stávajú spoločníkmi nástupníckej spoločnosti.

Podľa toho či sa jedná o zlúčenie alebo splynutie môžeme definovať základné vzťahy a jednotlivé účinky z právneho hľadiska (Salachová a Vitek, 2013, s. 113-114).

Zlúčením dochádza k situácii: $A + B + C = A$ (prípadne B prípadne C), konkrétne k začleneniu (jednej) viacerých spoločností do už stávajúcej spoločnosti, ktorá sa bude nazývať nástupnícká a na jej konto prechádza celý majetok a záväzky zanikajúcich spoločností (Hrdý a Strouhal, 2010, s. 119). Právne účinky fúzie zlúčením:

- pôvodné spoločnosti zanikajú,
- imanie pôvodných spoločností prechádza na nástupnícku spoločnosť a nástupnícká spoločnosť vstupuje i do všetkých ostatných aspektov – do právneho postavenia zanikajúcej spoločnosti,
- spoločníci pôvodných spoločností sa stávajú spoločníkmi nástupníckej spoločnosti. (Salachová a Vitek, 2013, s. 114).

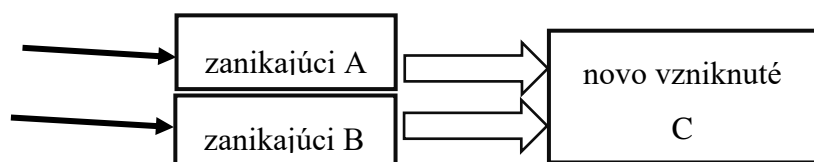


Obrázok č. 1: Schéma fúzie zlúčením

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Salachová a Vitek, 2013, s. 117)

Splynutie dochádza k situácii: $A + B + C = D$, konkrétne k splynutiu zanikajúcich spoločností, tak že sa vytvorí úplne nová spoločnosť, ktorá preberá na svoje konto majetok a záväzky zanikajúcich spoločností (Hrdý a Strouhal, 2010, s. 109). Právne účinky, fúzie splynutím:

- pôvodné spoločnosti zanikajú,
- vzniká nástupnícka spoločnosť,
- imanie zanikajúcich spoločností prechádza na nástupnícku spoločnosť a nástupnícka spoločnosť vstupuje i do všetkých ostatných aspektov – do právneho postavenia zanikajúcich spoločností,
- spoločníci zanikajúcich spoločností sa stávajú spoločníkmi nástupníckej spoločnosti (Salachová a Vítek, 2013, s. 114).



Obrázok č. 2: Schéma fúzie splynutím

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Salachová a Vítek, 2013, s. 117)

Spojenie dvoch existujúcich spoločností, v ktorých sú aktíva, záväzky a zásoby jednej spoločnosti prevedené do druhej pri zohľadnení platby prostredníctvom akcií (podielov), peňazí alebo ich kombináciou (Mariappan, 2003), je jedna z možných ekonomických definícií. V prípade fúzie sa jedná o vzájomnú dohodu medzi (veľkými) spoločnosťami – spoločnosti sa stanú rovnými partnermi v novej spoločnosti (Paščenko, 2018).

1.2.2 Akvizície

Z hľadiska právnej úpravy ČR by sme tento pojem hľadali márne, pretože jeho právna definícia neexistuje (Kučera, 2014). Z ekonomického hľadiska existujú rôzne interpretácie, napr.:

- v zjednodušenom ponímaní je to situácia, kedy sa jedna spoločnosť rozhodne odkúpiť druhú spoločnosť (Paščenko, 2018),
- proces vlastníckej (kapitálovej) transakcie, v ktorých je získané vlastníctvo inej obchodnej spoločnosti alebo jej časti prípadne vlastnícky podiel (majetková účasť), (Sedláček, 2013, s. 14),

- postup, pri ktorom kupujúci (nadobúdateľ) získava kontrolu nad spoločnosťou (predmet akvizície), jej časťou alebo časťou jej majetku a pritom predávajúci (nadobúdaný) za to získava od nadobúdateľa odpovedajúce vysporiadanie (Hlaváč, 2016, s. 5),
- v ang. označované tiež pojmom „takeover,“ predstavuje nákup kontrolovaného podielu jednej spoločnosti na kapitále druhej zanikajúcej spoločnosti (akvizícia je ovplyvnená prostredníctvom dohody medzi osobami, ktoré držia väčšinový podiel v spoločnosti), (Mariappan, 2003).

Ferenčíková (2013, s. 159) podotýka, že pri interpretácii pojmu akvizícia sa u viacerých autorov nachádza zhoda vo výsledku akvizície, ktorým je buď úplne splynutie (amalgamation) alebo pričlenenie jednej firmy k druhej (funguje ako strategická jednotka alebo všetky jej aktivity preberie nadobúdajúca firma).

Pri ďalšom užšom pohľade na akvizície ich môžeme rozdeliť podľa podoby do týchto dvoch kategórií (Dvořáček, 2014, s. 134):

- a) **Asset deal** (prevod aktív – prevod jednotlivých vecí a práv), dochádza k prevodu vlastníctva ku všetkým alebo vybraným aktívam predávajúceho. Jedná sa o predaj podniku ako celku. V tomto prípade je podnik oddelený od pôvodného nositeľa a novým sa stáva nadobúdateľ na ktorého prechádzajú práva a povinnosti.
- b) **Share deal** (prevod akcií/podieltov – kúpa obchodného podielu), jedná sa o predaj podniku cestou prevodu obchodného podielu nositeľa práv a povinností. Tento typ zmluvy – zmluva o prevode obchodného podielu je zvláštnym zmluvným typom.

Akvizície môžeme rozdeliť do dvoch veľkých skupín, podľa „rozsahu pôsobnosti“ na vnútroštátne (klasické) a cezhraničné (Berdyh, 2009, s. 34).

1. **Vnútroštátne (klasické) akvizície** – jedná sa o relatívne štandardné transakcie, ktoré umožňujú ľahko nadobudnúť väčšinový podiel v cieľovej spoločnosti (Berdyh, 2009, s. 34).
2. **Cezhraničné (medzinárodné)** – obecné sa týka spoločností, v rámci ktorých, aspoň dve zo zúčastnených spoločností podliehajú právam rôznych štátov (Špatná, 2010, s. 22). Máme na mysli strategickú reštrukturalizáciu, kedy dochádza k transferu kontroly majetku a operácii z miestnej spoločnosti do zahraničnej, pričom miestna spoločnosť sa stáva afiliáciou zahraničnej spoločnosti. Za takúto akvizíciu sa považuje získanie kontrolného balíka – to je

viacej ako 10 % podielu v nadobúdanej spoločnosti. Predstavuje rýchlejšiu cestu prieniku na zahraničný trh ako v prípade tzv. „investície na zelenej lúke.“ Z hľadiska nadobúdaného podielu môžeme tieto akvizície členiť:

- a. úplné (priame), kupovaný podiel je 100 %-tný,
 - b. majoritné, kupovaný podiel sa pohybuje v rozmedzí 50 % - 99 %,
 - c. minoritné, kupovaný podiel sa pohybuje v rozmedzí 10 % - 49 %
- (Ferenčíková, 2013, s. 157-158).

Medzi akvizície zaraďujeme i špekulatívne typy:

A. Leveraged Buyouts (LBO – zadlžené výkupy), základným rysom je prevzatie podniku investorskou skupinou za účasti súčasného vedenia podniku, pričom financovanie sa uskutočňuje prevažne vypožičaným kapitálom. Výhody tohto prístupu môžeme vidieť najmä v:

- zvýšenie efektívnosti podnikov,
- zvýšenie hodnoty podniku pre pôvodných akcionárov i nových držiteľov akcií,
- obmedzenie nákladov plynúcich z rozporu záujmu medzi vlastníckmi a manažmentom,
- daňové záujmy štátu dlhodobo nie sú ohrozené,
- zlepšuje sa alokácia kapitálu v ekonomike ako celku (Mařík, 1995, s. 110-111).

B. Management buy-out (MBO) predstavuje prípady, kedy je cieľová spoločnosť prevzatá jej súčasným manažmentom. Manažéri sa stávajú vlastníckmi. Kupujúci je detailne oboznámený zo stavom spoločnosti, schopní sám urobiť čo najpresnejšie ocenenie a súčasne nie je na jeho strane priestor pre realizáciu synergických efektov. Manažment je v určitej výhode v porovnaní s inými investormi, ktorí vždy musia počítať s určitou mierou neistotou. Ďalšou výhodou je skutočnosť, že v spoločnosti zostáva rovnaký manažment a teda nenastáva konfrontácia firemnej kultúry, nevznikajú otázky ohľadne budúcich zámerov nových vlastníckov (Hlaváč, 2016, s. 76-77)...

C. Management buy-in (MBI) predstavuje prípady, kedy je cieľová spoločnosť prevzatá externým manažmentom (manažmentom iných firiem), ktorý však obvyčajne má skúsenosti z rovnakého odboru. Pri tejto forme sa z manažérov stávajú vlastníck (Hlaváč, 2016, s. 78).

Každá akvizícia je svojou povahou a podmienkami jedinečná. Existujú pokusy identifikovať určité typické problémy a z nich vyvodit' ponaučenia. Za rozhodujúce z nich však môžeme považovať tieto 2 poučenia:

- Akvizícia by sa mala orientovať hlavne na to, čo môže získavajúca spoločnosť ponúknuť nebývajúcej spoločnosti. Nákupom „periel,“ mimoriadne atraktívnych podnikov, je určite dobré ale nezískate toho veľa, pretože sú príliš drahé. Naopak, nákupom „princeznej v myšom kožušku,“ firmy, ktorá nie je moc úspešná ale má vysoký nevyužitý potenciál ide veľa získať.
- Akvizícia by mala byť súčasťou premyslenej dlhodobej stratégie spoločnosti (Mařík, 1995, s. 27-30).

1.2.3 Motívy a riziká

Tak, ako bude uvedené v nasledujúcej časti textu, tak na problematiku motívov M&A sa môžeme pozerat' z rozdielnych pohľadov. Pri mojom rešerše som narazil na množstvo autorov, ktorí sa snažili definovať možné motívy.

Jedným z najčastejšie používaných vysvetlení motívov M&A je prostredníctvom nasledovných teórií:

- A. teória efektívnosti** – primárny cieľ = dosahovanie synergických efektov,
- B. teória monopolu** – cieľom je obmedziť konkurenciu a vytvoriť bariéry vstupu,
- C. teória hodnoty** – M&A sú uskutočňované zo špekulatívnych dôvodov (nákup podhodnotenej spoločnosti a po zvýšení jej následný predaj),
- D. teória Empire Bulding** – cieľom je uspokojovania záujmov manažmentu,
- E. procesná teória** – M&A sú výsledkom komplexného rozhodovacieho procesu (všetci účastníci medzi sebou vyjednávajú o svojich záujmov v rámci novo vzniknutého podniku),
- F. teória prenosu** – M&A sú dôsledkom ekonomických udalostí a trendov (svetové ceny surovín, globalizačné trendy) a objavujú sa periodických vlnách (Dvořáček, 2014, s. 136).

Pri ďalšom pohľade na motívy M&A budeme predovšetkým vychádzať z členenia, ktoré vytvorili Brealey a Myers (1991) doplnené pohľadmi a názormi iných autorov.

Tabuľka č. 1: Rozumné a pochybné dôvody M&A vymedzené Brealey a Meyers
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Smrčka, 2013, s. 56-65)

Rozumné dôvody pre M&A	Pochybné dôvody pre M&A
Úspory z rozsahu	Mechanizmus sústavných akvizícií
Úspory z vertikálnej integrácie	Diverzifikácia
Zlučovanie komplementárnych zdrojov	Teória nižších finančných nákladov
Využitie daňového štítu – daňové dôvody	
Problém príliš vysokých fondov	

Podrobnejšie sa pozrime na jednotlivé dôvody synergií. Medzi **pozitívne dôvody** patrí:

- **Úspory z rozsahu** – zaraďujeme je medzi prevádzkové synergie. Vznikajú v prípade, že platí zásada – nárast objemu výroby vyvolá klesajúce priemerné náklady na jednotku, prípadne na jej marginálne (medzné) veličiny. V krátkom období platí, že niektoré náklady s rastom objemu výroby zostávajú fixne, čo vedie k úsporám. Samozrejme uvedená situácia platí za predpokladu, že s rastom objemu produkcie nezačína klesať predajná cena za výrobok (Sedláček, 2013, s. 50).
- **Úspory z vertikálnej integrácie** – zaraďujeme je medzi prevádzkové synergie. Môžeme si to vysvetliť na príklade firmy pôsobiacej v oblasti ťažby nerastného bohatstva. Spoločnosť vlastný baňu na čierne uhlie a teda je pre neho výhodné vlastniť i elektrárne. Môžeme to chápať i vice versa (Smrčka, 2013, s. 58).
- **Zlučovanie komplementárnych zdrojov** – zaraďujeme ju medzi prevádzkovú synergiu. Princíp spočíva v tom, že máme jednu spoločnosť, ktorá má k dispozícii napr. produkt, patent, inováciu a má zvládnutú i technológiu avšak nemá zdroje, odbytové kanály alebo iné potreby k tomu, aby jej produkt (patent, inováciu) mohol zarábať vo veľkom peniaze (Smrčka, 2013, s. 59).
- **Využitie daňového štítu – daňové dôvody**, vznikajúce vzťahy musia prinášať veľké úspory, aby vyrovnali náklady spojené s ich zakladaním a riadením. Existujú 3 hlavné zdroje daňových úspor:
 - preklenovanie čistých strát,
 - zvýšenie pákového efektu,

- zmena daňového základu pre odpisy aktív (Ferenčíková, 2013, s. 165-166).
- **Problém príliš vysokých fondov** súvisí s manažmentom spoločnosti a jeho váhavosťou – čo spraviť s veľkým množstvom hotovosti. Tým, že sa nevie rozhodnúť riskuje, že sa stane cieľom M&A (Smrčka, 2013, s. 59).
- **Úspory zo šírky sortimentu**, zaraďujeme ich medzi prevádzkové synergie. Bývajú veľmi často chápané ako úspory z rozsahu – vzťahujú sa k produkcií jedného výrobku. U úspor zo šírky sortimentu je vzťah k produkcii palety výrobkov (Sedláček, 2013 s. 51).
- **Výskum a vývoj**, zaraďujeme medzi prevádzkové synergie. Tento motív je založený na myšlienke, že pre spoločnosť bude rýchlejšie a lacnejšie kúpiť spoločnosť s rozvinutým výskumným programom, oproti tomu aby sa sama pustila do vývoja s neistým výsledkom (Sedláček, 2013 s. 53).
- **Úroková miera** patrí medzi finančné synergie. Spojením získa spoločnosť lepší rating, ktorý môže predstavovať napr. zníženie úrokovej sadzby pri pôžičke (Sedláček, 2013 s. 54).
- **Tvorba vnútorného kapitálového trhu** je súčasťou finančnej synergie. Jedná sa o teóriu, ktorá je založená na tom, že vonkajšie kapitálové trhy sú neochotné alebo neschopné poskytnúť spoločnosti dostatočné množstvo kapitálu a M&A môže byť jednou z ciest získania kapitálu (Sedláček, 2013 s. 54-55).
- **Tržná sila**, je tu túžba ju zvyšovať a mať vplyv na tržné prostredie, na ktorom firma pôsobí. Dosahuje sa elimináciou konkurencie. Zvyšovaním vplyvu a sily, sa spoločnosti stávajú odolnejšie voči nepriaznivým ekonomickým podmienkam a rastie aj ich ziskovosť (Ferenčíková, 2013, s. 164).
- **Motívy manažmentu** sú založené na probléme vlastník-manažér. Podstatou tohto motívu je skutočnosť, že M&A môžu pomôcť zistiť, že jednanie manažéra bude vždy v najlepšom záujme jeho vlastníka. Rozoznávame tu:
 - nahradenie neefektívneho manažmentu, tento motív sa rozčleňuje na nahradenie neefektívne manažmentu cieľovej spoločnosti a na získanie efektívne manažmentu do preberajúcej spoločnosti,
 - nepotrebné peňažné prostriedky, tiež ho môžeme rozčleniť na nadbytočné peňažné prostriedky v nadobúdanej spoločnosti a na nevyužité prostriedky v cieľovej spoločnosti (Sedláček, 2013, s. 56-58).

- **Pozitívne motívy manažéra** (Sedláček, 2013, s. 61-65),
 - budovanie impéria, môžeme vysvetliť tromi spôsobmi:
 - buď súvisí s naviazanosťou platov manažérov na veľkosti spoločnosti v zmysle celkových aktív, celkových ročných tržieb... a teda ich primárnym cieľom ich bude zväčšovať a tento spôsob môžeme považovať za jeden (ak nie i) najrýchlejší spôsob,
 - alebo súvisí so zvyšovaním spoločenského postavenia (prestíž, ego), čo teda nepriamo súvisí so zvyšovaním platov,
 - posledným vysvetlením je myšlienka súvisiaca s roztriedením vlastníckej štruktúry a manažéri novo vzniknutej spoločnosti tak na úkor vlastníkov získavajú príležitosti, stať sa skutočnými „vládcami impéria,“
 - diverzifikácia rizika pre prípadný neúspech spoločnosti i tým i diverzifikovať neúspech samotných manažérov,
 - prílišné sebavedomie, sa vysvetľuje prostredníctvom citácie Warrena Buffeta: „Veľa manažérov bolo v detstve, asi až príliš často, vystavovaných rozprávkam o uväznenom princovi v tele ropuchy, ktorého oslobodí bozk krásnej princeznej. Následne sú presvedčení, že ich manažérsky bozk zázračne skrášli ziskovosť cieľovej spoločnosti. Takýto optimizmus je nutný. Prečo inak by akcionári spoločnosti A chceli vlastniť podiel v spoločnosti B, ktorý je kvôli akvizícii dvakrát drahší než je bežná tržná cena, keby nemali nasadené ružové okuliare?...“,
 - rast zisku na akciu (vypovedá sama za seba),
 - poradenské poplatky, ktoré sú zaplatené poradenskej spoločnosti.

Medzi *pochybné dôvody* patrí (Smrčka, 2013, s. 62-64):

- **Mechanizmus sústavných akvizícií**, ktorý súvisí s obnovou cash-flow konglomerátu a dopĺňovaním finančných prostriedkov pomocou prijímania úverov pre financovanie týchto nákupov.
- **Diverzifikácia**, chápeme ako určitú módnú vlnu, ktorá sa pravidelne strieda s tzv. „vlnou sústredenia na core business.“
- Teória nižších finančných nákladov, vychádza z toho, že nie je dôvod predpokladať, že najmä pri financovaní spoločnosti prostredníctvom akciového trhu môže naozaj prísť k pomerne významným úsporám.

Významný faktor, ktorý ovplyvňuje M&A sú negatívne motívy manažérov, ktoré vypovedajú o tom, že manažéri uprednostňujú udržanie svojej spoločnosti v nezávislom postavení. Manažéri ani nemajú spravidla záujem o preberanie väčších cieľových spoločností než je ich vlastná – tento dôvod spočíva v problémoch zo získaním potrebných zdrojov pre takúto transakciu. Môžeme sem ešte zaradiť:

- obranné a preventívne fúzie, možný spôsob ako zabrániť „nepriateľskému“ prevzatiu spoločnosti a tým sa zabezpečiť pozícia manažéra v spoločnosti,
- odpor zamestnancov cieľovej spoločnosti, ktorý predstavuje dôvod prečo nepreberať spoločnosť. Jedná sa skôr o praktický problém (Sedláček, 2013, s. 65-67).

Medzi základné riziká M&A patrí (Dvořáček, 2014, s. 137):

- cena transakcie (príliš nízka/vysoká),
- kupujúca strana nesie vyššie riziko z dôvodu informačnej asymetrie,
- daňové riziko (nejasný pohľad finančného úradu),
- neprehľadnosť majetkových a záväzkových vzťahov,
- zatajenie podstatných skutočností,
- nemusia sa splniť očakávania investora,
- zmena ekonomického prostredia,
- nesprávna post akvizičná činnosť (oblasť podnikovej kultúry, informačných systémov...),

1.3 Synergia

Slovo synergia predstavuje jeden z najviac nejednoznačných a nesprávne formulovaných konceptov podnikania. Jeho využitie je často používané aby motivoval fúzie spoločností a prevzatia zo skrytými agendami (Karlöf a Lövingsson, 2006, s. 253). Synergiu môžeme definovať viacerými spôsobmi. Jedným z týchto spôsobov je chápanie synergie, ako pomyselné páky, ktorá v prípade spojenia dvoch firiem využije ich silné stránky a pomôže ich vytlačiť do popredia vo väčšom a lepšom výsledku, ako by to dosiahli dané spoločnosti samostatne (Hunt, 2004, s. 213) tým mám na mysli $1 + 1 = 3$ (Hrdý a Strouhal, 2010, s. 113).

V ekonomických štúdiách nájdeme synergiu definovanú ako **zvýšenie výkonnosti** spojených spoločností nad to, čo tieto spoločnosti očakávali alebo chceli dosiahnuť ako nezávislé (Garzell a Fiorentino, 2014).

Damodaran vymedzuje synergiu ako **pridanú hodnotu**, ktorá je generovaná spojením dvoch firiem a otvára možnosti, ktoré by pre tieto firmy za normálnych okolností – samostatného riadenia boli nedostupné (Damodaran, 2005).

Výsledný synergický efekt, ktorý vznikne pri procese M&A môžeme vymedziť ako:

1. Prevádzková synergia – podstatou je úvaha, že spoločnosť, ktorá vznikla premenou má vyššiu hodnotu ako bol súčet hodnôt spoločností, ktoré sa premieňajú (Sedláček, 2013, s. 50).

- a. Synergie tržieb – sú predstavované vyššími tržbami nového podniku, ktoré prevyšujú súčet súčasných tržieb nadobúdateľa i získaného podniku a vedú k zvýšeniu rentability vlastného vloženého kapitálu a tiež k dlhším obdobiam rastu. Táto situácia môže byť predovšetkým spôsobená vyššou tržnou silou nového podniku, kvalitnejším marketingom a tiež uplatňovaním komplexnejších stratégií. Oproti dole uvedeným synergiám ju je ťažšie kvantifikovať (Hrdý a Strouhal, 2010, s. 113).
- b. Synergie nákladov – vychádza zo základných princípov mikroekonómie na základe princípu úspor zo zvýšenej výroby, kedy sú marginálne náklady klesajúce, čo vedie k vyššej prevádzkovej marži novo vzniknutej spoločnosti (Hrdý a Strouhal, 2010, s. 113).

2. Finančné synergie - zaoberajú zvyšovaním kapitálovej štruktúry spoločnosti a zlepšovaním jej schopnosti zachovať finančné prostriedky v priaznivom stave. Spoločnosti, ktoré sú v synergii majú zvýšené aktíva a cash-flow a tým pádom v prípade, že žiadajú banku alebo inú takúto inštitúciu o finančnú pôžičku, je tu väčšia šanca vyhovenia danej požiadavky vzhľadom na to, že je tu zvýšená ochrana poskytnutá práve aktívami a cash-flow(om) v rámci spojenia daných firiem. Taktiež môžeme hovoriť o transakciách, ktoré vďaka rozličnosti môžu znížiť vnútorný risk v peňažných tokoch spoločnosti a poskytujú nám lepšie podmienky na predpoveď výsledkov (Hunt, 2004, s. 214).

Druhy synergií, ktoré nemôžu byť realizované ani jednou zo samostatne stojacích spoločností delíme do nasledujúcich kategórií (Picot, 2002, s. 188-189):

- A. **Univerzálne synergie** predstavujú skupinu synergií, ktoré môžu byť realizované každým potencionálnym kupcom s dobrým manažmentom a adekvátnymi zdrojmi.
- B. **Endemické synergie** sú také synergie, ktoré môžu byť dosiahnuté iba malým počtom kupujúcich, ktorí sa typicky vyskytujú v rovnakom priemyselnom sektore ako cielené firmy.
- C. **Špecifické synergie** môžu byť realizované iba danými kupujúcimi, pomocou špeciálnych patentovaných technológií.

1.4 Koncern

Vymedzenie pojmu nájdeme v českej legislatíve v zákone o obchodných korporáciách, kde pod pojmom koncern chápeme jednu alebo viacej osôb podrobených jednému riadeniu inou osobou, tzn. riadiaca osoba spolu s riadenou osobou tvoria koncern (Zákon č. 90/2012 Sb, §79). Ekonomická teória definuje koncern ako skupinu, občianskoprávne samostatných podnikov, ktoré tvoria určitú hospodársku jednotku a podliehajú jednotnému vedeniu. Podstatným a základným znakom koncernu je jednotné riadenie, ktoré môžeme definovať ako výkon základných hospodárskych činností, ktoré charakterizujú prevádzkovanie podniku. (Salachová a Vítek, 2013, s. 57-58).

Možnosti vzniku koncernu sú:

- rozdelením alebo rozdelením odštiepením,
- založením dcérinej spoločnosti,
- získaním podielu v existujúcej spoločnosti, ktorý umožňuje jej ovládnutie,
- združením dvoch alebo viacerých právne samostatných spoločností pod jednotným vedením prostredníctvom zhodných členov orgánov týchto spoločností
- združením dvoch alebo viacerých právne samostatných spoločností pod jednotným vedením prostredníctvom zmluvy (Mařík, 2011, s. 375-376).

Základná typológia koncernov podľa Mařík (2011, s. 386-387), ktorá vychádza zo závislosti na štruktúre prepojenia koncernových podnikov fyzickými tokmi tovarov a peňazí je:

- **Vertikálna** – integrácia podnikov, ktoré dodávajú alebo odoberajú tovary od materskej spoločnosti. V tomto type koncernu sú jednotlivé koncernové podniky

prepojené cez finančné toky a toky tovarov. Koncernové podniky sú v tomto prípade navzájom v dodávateľsko-odberateľskom vzťahu.

- **Horizontálna** – súvisí so zvýšením podielu na konkrétne vymedzenom trhu, tržnom segmente alebo pre určitú skupinu zákazníkov, prípadne rozšírením alebo prehĺbením ponuky výrobkov alebo služieb. V tomto type koncernu sú jednotlivé koncernové podniky, buď navzájom nezávislé alebo navzájom komplementárne, alebo vo výnimočných prípadoch dokonca v konkurenčnom vzťahu – z toho vyplýva, že koncernové podniky pôsobia na rovnakom alebo rozdielnom trhu.
- **Diverzifikujúca** – predstavuje získanie podniku, ktorý je zameraný na odlišné produkty alebo služby a obsluhuje iný segment.

V rámci ekonomickej teórie sa rozlišujú 2 základné prístupy k riadeniu koncernu – holdingový a neholdingový (Mařík, 2011, s. 388).

Neholdingový typ (koncern s kmeňovou koncernovou centrálou – Stammhauskonzern), kde vystupuje materská spoločnosť z hľadiska:

- organizačnej štruktúry,
- právomoci,
- samotnej činnosti (Mařík, 2011, s. 388).

Matka je v tomto prípade najviac významná výrobná a odbytová jednotka koncernu, ktorá je členená na odbory (prípadne podobory), ktoré sú označované ako divízie alebo SBU. Dcéra(y) v tomto type riadenia slúžia k vyčleneniu neklúčových činností, ktoré sú však významné, pretože ich nie je možné presunúť na úplne nezávislú osobu. Koncern s týmto typom riadenia vzniká najčastejšie tak, že sa rozširuje podnikanie ovládajúcej spoločnosti (Mařík, 2011, s. 388).

Holdingový typ je taký, kde úloha materskej spoločnosti nespočíva v tom, že by vyrábala alebo zaistovala odbyt, ale jej úloha spočíva len v riadení dcériných spoločností. V tomto prípade je táto materská spoločnosť označená ako holding – holdingová spoločnosť. Hlavným cieľom tejto materskej spoločnosti je získať a držať podiely v iných spoločnostiach (Mařík, 2011, s. 388).

Holding vs. Koncern

Mařík (2011, s. 388-389) dôrazne upozorňuje na to aby sme tieto dva pojmy nepovažovali za totožné a definuje základný rozdiel medzi týmito pojmami. Holding je konkrétna spoločnosť (najčastejšie matka), ktorá má právnu subjektivitu, kde naopak koncern právnu subjektivitu nemá.

1.5 Konsolidácia účtovnej závierky

Konsolidácia účtovných výkazov je v celku nový fenomén účtovného výkazníctva. Konsolidovanú účtovnú závierku môžeme charakterizovať ako účtovnú závierku, ktorá je zostavená za skupinu samostatných jednotiek, ktoré sú spolu určitým spôsobom vzájomne prepojené. Spôsoby prepojenia (Zákon 563/1991 Sb., §22; Zelenka a Zelenková, 2018, s. 15):

- na základe držania vlastníckych podielov,
- na základe zmluvného usporiadania,
- na základe personálnej spriaznenosti,
- na základe príbuznosti predmetu činnosti,
- na základe iným spôsobom aplikovanej miery vplyvu...

Môžeme ju tiež definovať ako závierku skupiny podnikov, ktorá zlučuje stav majetku, vlastných a cudzích zdrojov, nákladov a výnosov konsolidujúceho podniku s jeho podielovou účasťou v ostatných podnikoch, ktoré ovláda alebo v ktorých má spoločný či podstatný vplyv (Loja a Jonáš, 2016, s. 9). V §22 zákona o účtovníctve nájdeme vymedzenie konsolidovanej účtovnej závierky ako účtovnej závierky zostavenej a upravenej na základe metód konsolidácie. Nájdeme tu i osoby, ktoré sú podľa tohto zákona (s ohľadom na ďalšie predpisy) povinné zostavovať konsolidovanú účtovnú závierku (Zákon 563/1991 Sb., §22).

Podľa vyhlášky 500/2002 Sb. konsolidovanú účtovnú závierku tvorí:

- rozvaha,
- výkaz ziskov a straty,
- príloha,
- + prehľad o peňažných tokoch (môže byť, vyhláška nevyžaduje),
- + prehľad o zmenách vlastne kapitálu (môže byť, vyhláška nevyžaduje), (Loja a Jonáš, 2016, s. 16; Vyhláška 500/2002 Sb.).

Povinnosť (ne)zostavovať konsolidovanú účtovnú závierku

Povinnosť zostavovať konsolidovanú účtovnú závierku majú jednotky bez ohľadu na ich sídlo, pokiaľ je:

- konsolidovaná účtovná jednotka,
- účtovná jednotka pod spoločným vplyvom,

- účtovná jednotka pridružená (Zákon č. 563/1991 Sb., §22; Loja a Jonáš, 2016, s. 13).

Výnimky u ÚJ, ktoré nemusia zostavovať konsolidovanú účtovnú závierku:

- V §22a ZoÚ, malá skupina účtovných jednotiek nemá povinnosť zostaviť konsolidovanú účtovnú závierku *s výnimkou* prípadov, kedy je niektorá účtovná jednotka v skupine subjektom verejného záujmu.
- V §22aa ZoÚ, konsolidujúca účtovná jednotka nemá povinnosť zostaviť konsolidovanú účtovnú závierku, pokiaľ je súčasne konsolidovanou účtovnou jednotkou zahrnutou do konsolidačného celku inej konsolidujúcej osoby, ktorá je konsolidujúca účtovná jednotka alebo konsolidujúca zahraničná osoba riadiaca sa právom členského štátu Európskej únie (ďalej iná konsolidujúca účtovná jednotka“), za predpokladu že táto iná konsolidujúca účtovná jednotka drží:
 - a) všetky podiely konsolidujúcej účtovnej jednotky, k akciám alebo podielom držaným členmi správneho, riadiaceho alebo dozorného orgánu na základe zvláštnych právnych predpisov, stanov alebo spoločenskej zmluvy sa neprikláňa,
 - b) aspoň 90% podielov konsolidujúcej účtovnej jednotky a nezostavenie konsolidovanej účtovnej závierky schválili ostatní akcionári alebo spoločníci konsolidujúcej účtovnej jednotky alebo,
 - c) menej ako 90% podielu konsolidujúcej účtovnej jednotky a ostatní akcionári alebo spoločníci držia určitý podiel v konsolidujúcej účtovnej jednotke nepožiadali najneskoršie 6 mesiacov pred koncom účtovného obdobia o zostavenie konsolidovanej účtovnej závierky konsolidujúcej účtovnej jednotky, tento podiel činí celkom aspoň 10%.

Aby sa mohlo postupovať podľa hore uvedené odstavca ZoÚ, §22aa musia byť súčasne splnené podmienky stanovené zákonom.

Subjekty konsolidácie

Medzi subjekty, ktoré tvoria konsolidačný celok patrí:

- **Konsolidujúca účtovná jednotka** (matka, materská spoločnosť) – je ÚJ, ktorá je obchodnou spoločnosťou a zároveň je i ovládajúcou osobou (s výnimkou ovládajúcej osoby ktorá vykonáva spoločný vplyv) a má povinnosť zostaviť

konsolidovanú účtovnú závierku podľa českých právnych predpisov (Zákon č. 563/1991 Sb., §22; Loja a Jonáš, 2016, s. 10).

- **Konsolidovaná účtovná jednotka** (dcéra, dcérska spoločnosť) je ÚJ, ktorá je ovládaná osobou (s výnimkou osôb v ktorých je vykonávaný spoločný vplyv) a má povinnosť podrobiť sa zostaveniu konsolidovanej účtovnej závierky podľa českých právnych predpisov. Nezohráva úlohu, kde sa nachádza jej sídlo (Zákon č. 563/1991 Sb., §22; Loja a Jonáš, 2016, s. 10).

Medzi ďalšie subjekty, ktoré pri konsolidácii rozoznávame patrí:

- **Účtovná jednotka pod spoločným vplyvom** (spoločná účtovná jednotka) – je ÚJ, ktorá je osobou v ktorej, konsolidujúca alebo konsolidovaná účtovná jednotka vykonáva spoločný vplyv a má povinnosť podrobiť sa zostaveniu konsolidovanej účtovnej závierky podľa českých právnych predpisov. Nezohráva úlohu, kde sa nachádza jej sídlo (Zákon č. 563/1991 Sb., §22; Loja a Jonáš, 2016, s. 10).
- **Jednotka pridružená** (pridružená účtovná jednotka) – je ÚJ, ktorá je osobou v ktorej konsolidujúca účtovná jednotka vykonáva podstatný vplyv a má povinnosť podrobiť sa zostaveniu konsolidovanej účtovnej závierky podľa českých právnych predpisov. Nezohráva úlohu, kde sa nachádza jej sídlo (Zákon č. 563/1991 Sb., §22; Loja a Jonáš, 2016, s. 10).

Metódy a spôsoby konsolidácie

Konsolidácia sa uskutočňuje dvoma spôsobmi, ktoré sú definované v §63 vyhlášky 500/2002 Sb. a to:

- priama konsolidácia, rozumie sa ňou konsolidácia všetkých účtovných jednotiek naraz, bez využitia konsolidovaných účtovných závierok prípadne zostavených za čiastkové celky,
- konsolidácia po jednotlivých úrovniach čiastkových celkov, rozumie sa ňou postupné zostavovanie konsolidovaných účtovných závierok za nižšie celky, ktoré potom vstupujú do konsolidovaných účtovných závierok vyšších celkov.

Princíp, ktorý vychádza z toho, že pre užívateľov sú relevantnejšie informácie o tzv. čistých aktívach (aktívach a záväzkoch) nadobúdanej jednotky, spolu s čistými aktívami investora prípade s čistými aktívami ďalších jednotiek zahrnutých do konsolidácie (teda informácie o úhrnu čistých aktív skupiny), pred informáciou, ktorú by získali keby nadobúdaná jednotka bola v rozvahe investora vykázaná ako cenný papier. Je to vcelku

jednoduchý princíp založený na tom, že sa určitým spôsobom agregujú položky aktív resp. cudzieho kapitálu investora s položkami aktív resp. cudzieho kapitálu jednotky do ktorej bolo investované. Do tohto súhrnu nemôžeme zahrnúť (Zelenka a Zelenková, 2018, s. 63):

- aktíva a cudzí kapitál zo vzájomných transakcií,
- investorovu investíciu do jednotky do ktorej investoval (majetkovú účasť).

Prehľad metód, ktoré môže účtovná jednotka použiť pri zostavovaní konsolidovanej účtovnej závierky opäť nájdeme v §63 vyhlášky o účtovníctve a rozoznáva (Vyhláška 500/2002 Sb.):

A. Plná metóda

Plná metóda (konsolidácia) sa použije pri zahrnutí konsolidovanej účtovnej jednotky do konsolidovanej účtovnej závierky (Vyhláška 500/2002 Sb.).

Plnou metódou konsolidácia sa podľa ČÚS rozumie (ČÚS č. 20):

- a) začlenenie jednotlivých zložiek rozvahy a výkazov zisku a straty ovládaných a riadených osôb v plnej výške po prípadnom pretriadení a úpravách do rozvahy a výkazu zisku a straty konsolidujúcej účtovnej jednotky,
- b) vylúčenie účtovných prípadov medzi účtovnými jednotkami konsolidovaného celku, ktoré vyjadrujú vzájomné vzťahy,
- c) vykázanie prípadného konsolidačného rozdielu a jeho odpis,
- d) rozdelenie vlastného kapitálu ovládaných a riadených osôb a ich výsledku hospodárenia na podiel pripadajúci ovládajúcej a riadiacej osobe a podiel menšinových držiteľov podielových cenných papierov a podiel emitovaných konsolidovanými podnikmi,
- e) vylúčenie podielových cenných papierov a podielu, ktorých emitentom je ovládaná a riadená osoba, a vlastného kapitálu tejto osoby, ktorý sa viaže k vylučovaným podielovým cenným papierom a podielom,
- f) vysporiadanie podielu zo spätnou väzbou.

B. Ekvivalentná metóda

Konsolidácia ekvivalenciou (protihodnotou) sa použije pri zahrnutí účtovnej jednoty pridruženej do konsolidovanej účtovnej závierky (Vyhláška 500/2002 Sb.).

Ekvivalentnou metódou sa podľa ČÚS rozumie nasledujúca úprava údajov účtovnej závierky účtovnej jednotky uplatňujúcej podstatný vplyv (ČÚS č. 20):

- a) Vylúčenie podielu z rozvahy účtovnej jednotky uplatňujúcej podstatný vplyv, ktorých emitentom je konsolidovaný podnik pod podstatným vplyvom a ich nahradenie samostatnou rozvahovou položkou podielu v ekvivalencii, ocenených vo výške podielu na vlastnom kapitále konsolidovaného podniku pod podstatným vplyvom.
- b) Vysporiadanie rozdielu medzi ocenením podielu a konsolidačnou rozvahovou položkou podielu v ekvivalencii vykázaním:
 - 01. Pomernej časti výsledku hospodárenia konsolidovanej účtovnej jednotky pod podstatným vplyvom vo výške podielovej účasti účtovnej jednotky uplatňujúcej podstatný vplyv samostatnej položke výkazu ziskov a straty „Podiel na výsledku hospodárenia v ekvivalencii“ a v samostatnej rozvahovej položke „Podiel na výsledku hospodárenia v ekvivalencii.“
 - 02. Konsolidačného rezervného fondu, ktorý predstavuje akumulované podiely na výsledkoch hospodárenia v ekvivalencii minulých rokov osôb pod podstatným vplyvom odo dňa ich akvizície. Konsolidačný rezervný fond obsahuje tiež podiely konsolidovanej účtovnej jednotky na zmenách v úhrnnej výške ostatného vlastného kapitálu (tj. Bez výsledku hospodárenia) daného obdobia.

C. Pomerná metóda

Pomerná metóda (konsolidácie) sa použije pri zahrnutí účtovnej jednotky pod spoločným vplyvom do konsolidovanej účtovnej závierky (Vyhláška 500/2002 Sb).

Pomernou metódou konsolidácie sa podľa ČÚS rozumie (ČÚS č. 20):

- a) vzájomné vzťahy vrátane vysporiadania podielov zo spätnou väzbou,
- b) začlenenie jednotlivých položiek rozvahy a výkazu ziskov a straty v pomernej výške odpovedajúcej podielu ovládajúcej a riadiacej osoby na osobe, ktorá je ovládaná v zhode s ďalšími osobami, pokiaľ tieto osoby majú zhodný podiel na základnom kapitále ovládanej alebo riadenej osoby po prípadnom pretriedení a úpravách do rozvahy a výkazu ziskov a straty konsolidujúcej účtovnej jednotky,
- c) vykázanie prípadného konsolidačného rozdielu a jeho odpis,
- d) vylúčenie podielu, ktorých emitentom je osoba ovládaná v zhode s ďalšou alebo ďalšími osobami, pokiaľ tieto osoby majú zhodný podiel na základnom kapitále ovládanej alebo riadenej osoby, a vlastného kapitálu, ktorý sa viaže k vylučovaným podielom.

1.6 Ukazovatele pre hodnotenie synergií

Za základe ukazovatele pre hodnotenie finančných synergických efektov boli zvolené tieto 3 finančné ukazovatele – ROE, ROS a L1.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

Return on equity (ROE) vyjadruje výnosnosť kapitálu vloženého akcionármi či vlastníckmi podniku. Investori môžu prostredníctvom tohto ukazovateľa zistiť, či je ich kapitál reprodukovaný s náležitou intenzitou odpovedajúcou riziku investície (Růčková, 2015, s. 60).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Vzorec č. 1: Vzorec pre výpočet rentability vlastného kapitálu

(Zdroj: Prevzaté z Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 102)

Rast tohto ukazovateľa môže znamenať napr. zlepšenie výsledku hospodárenia, zmenšenie podielov vlastného kapitálu vo firme alebo tiež pokles úročenia cudzieho kapitálu (Růčková, 2015, s. 60).

Rentabilita tržieb (ROS)

Return on sales (ROS) je ukazovateľ, ktorý vyjadruje ziskovú maržu, ktorá je dôležitá pre hodnotenie úspešnosti podnikania. Zisk v čitateli môže mať podobu zisku po zdanení, zisku pred zdanením alebo EBIT (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 100), pre našu potrebu budeme za zisk dosadzovať prevádzkový výsledok hospodárenia (EBT). Do položky tržieb sa zahrňujú najčastejšie tržby, ktoré tvoria prevádzkový výsledok hospodárenia (Růčková, 2015, s. 62) – to je môj prípad.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Vzorec č. 2: Vzorec pre výpočet rentability tržieb

(Zdroj: Prevzaté z Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 100)

V prípade, že sa bude jednať o tzv. „správnu matku“ tak sa do tržieb budú zahrňovať výnosy z podielov v ovládaných osobách.

Likvidita okamžitá (L1)

Býva označovaná ešte pojmami okamžitá likvidita, cash ratio alebo hotovostná likvidita (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 95; Růčková, 2015, s. 55). Vstupujú do nej tie najlikvidnejšie položky rozvahy. Pod pojmom peňažné prostriedky sú zaradené peňažné prostriedky na bežnom účte, na iných účtoch v pokladne, ale i voľné obchodovateľné cenné papiere a ekvivalenty hotovosti (šeky), (Růčková, 2015, s. 55).

$$\text{Likvidita 1. stupňa} = \frac{\text{krátkodobý finančných majetok} + \text{peňažné prostriedky}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Vzorec č. 3: Vzorec okamžitej likvidity

(Zdroj: Prevzaté z Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 95)

2 PRAKTICKÁ ČASŤ

Na začiatku tejto praktickej časti práce sa pozriem na mnou skúmané odvetvie národného hospodárstva, ktorým je doprava a skladovanie – obecné zadefinujem charakter odvetvia z pohľadu štruktúry, základných ekonomických ukazovateľov a štátnej regulácie.

Stručne popíšem a charakterizujem jednotlivé materské spoločnosti a konsolidačné celky (koncerny) z pohľadu základných ekonomických ukazovateľov a z pohľadu súčasnej (k poslednému sledovanému roku) situácie. Následne sa zameriam na samotnú analýzu vybraných spoločností a na výpočet indikátorov potencionálneho vzniku finančných synergii, ktoré budú východiskom pre 3. kapitolu a to konkrétne pre rozbor indikátorov a zhodnotenie existencie finančných synergických efektov (u týchto mnou skúmaných konsolidujúcich subjektov). Za indikátory boli zvolené predom stanovené ukazovatele rentability tržieb, rentability vlastného kapitálu a okamžitej likvidity, ktoré vyplývajú z výskumu, ktorého časť je spracovaná prostredníctvom tejto diplomovej práce.

2.1 Špecifikácie národného odvetvia doprava a skladovanie

Vymedzenie tejto odvetvovej skupiny nájdeme v klasifikácii CZ-NACE v sekcii H – Doprava a skladovanie, ktorá obsahuje vymedzenie jednotlivých základných oddielov (viď Tabuľka č. 2), (Odvětová studie doprava, skladování a poštovní činnosti, 2015). NACE je akronym využívaný pre štatistickú klasifikáciu ekonomických činností na základe ktorej je možné zrovnávať zostavené štatistiky v rámci celej EÚ. Používanie tejto klasifikácie je záväzné pre všetky členské štáty EU (NACE rev. 2 metodická príručka, 2018).

Tabuľka č. 2: Základné oddiely odvetvia Doprava a skladovanie podľa CZ-NACE
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa klasifikace ekonomických činností, 2019)

CZ-NACE	Položka
49	Pozemná a potrubná doprava
50	Vodná doprava
51	Letecká doprava
52	Skladovanie a vedľajšie činnosti v doprave
53	Poštovné a kuriérske služby

Obdobne obsahuje i vymedzenie a presnú špecifikáciu položiek, ktoré sem môžeme zahrnúť ako aj tie, ktoré do klasifikácie zahrnúť nemôžeme (viď Tabuľka č. 3), (Odvětová studie doprava, skladování a poštovní činnosti, 2015).



Tabuľka č. 3: Klasifikácia ekonomických činností v oblasti dopravy a skladovania
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa klasifikácie ekonomických činností, 2019)

Zahrňujeme:	Nezahrňujeme:
osobná a nákladná doprava	priemyselná prestavba, renovácie a generálne opravy dopravných zariadení (výnimka motorové vozidlá)
pravidelná a nepravidelná	opravy a údržba dopravných zariadení (výnimka motorové vozidlá)
doprava po koľajach, cestná, vodná, vzdušná	výstavba, údržba a obnova ciest, koľajových tratí, prístavov, letiskových plôch
súvisiace činnosti (napr. termináli, parkovacie a skladovacie zariadenia, prekladanie...)	údržba a opravy motorových vozidiel (výnimka motorky)
prenájom dopravných prostriedkov s vodičom alebo operátorom	prenájom dopravných zariadení bez vodiča a operátora
poštovné a kuriérske služby	

Ekonomické údaje o odvetví

Odvetvie doprava a skladovanie patrí hneď po spracovateľskom priemysle (26,8 %), obchodu s tovarom/veľkoobchode a maloobchode (11,1 %), činnostiach s nehnuteľnosťami (8,5 %) a verejnej správe vrátane sociálneho zabezpečenia (6,2 %) na 5. priečku z hľadiska podielu na HPH v ČR za rok 2017 (Česká republika od roku 1989, 2018). Nasledujúca tabuľka zachycuje základné ekonomické údaje o odvetví, vrátane odvetvových hodnôt za časové obdobie od roku 2008 do 2017.

Tabuľka č. 4: Základné ekonomické údaje o odvetví za obdobie 2008-2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Česká republika od roku 1989, 2018; Analytické materiály, 2019)

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Podiel odvetvia na hrubej pridanej hodnote v ČR (v %)	6,23	6,07	6,17	5,84	5,80	5,71	5,59	5,64	5,70	5,70*
Priemerný počet zamestnancov v skúmanom odvetví (v tis. Kč)	270,1	258,4	251,8	248,9	246,8	241,4	242,6	250,6	256,6*	262,5*
Priemerná hrubá mesačná mzda v skúmanom odvetví (v Kč) 	22 601	22 994	23 005	23 026	23 348	23 368	23 893	24 642	25 801*	27 409*
ROE (v %)	0,00 [±]	0,41	6,58	4,61	4,08	10,37	4,61	4,90	5,30	5,07
Likvidita (L1)	0,20	0,40	0,43	0,41	0,54	0,65	0,78	0,91	0,76	0,82
* predbežné údaje										
 prepočítané na osoby plne zamestnané										
[±] má zápornú hodnotu = - 10,12										

Odvetvové hodnoty ROE a Likvidity 1 sú prevzaté z dokumentov finančnej analýzy podnikovej sféry za konkrétny rok, ktorú vypracováva MPO. Pre ukazovateľ ROS sú tieto hodnoty k dispozícii od roku 2015, od kedy sa začal tento ukazovateľ spracovávať – avšak ja s nimi nebudem pracovať vzhľadom na dĺžku doby môjho skúmaného obdobia, ktorým je obdobie od roku 2008 do roku 2017 (Analytické materiály, 2019).

Štátna regulácia

V súčasnosti je podľa môjho názoru regulácia jednotlivých odvetví národného hospodárstva nutná, hlavne z dôvodu zabezpečenia ochrany subjektov pôsobiacich v tomto odvetví. Pri **doprave** smerujú regulačné opatrenia najmä do týchto oblastí:

- ochrany životného prostredia,
- podpory vybraných územných častí (regiónov) či skupín obyvateľov,
- ochrany prepravcov a cestujúcich pred zneužitím monopolného postavenia,
- ochrany dopravcov pred nežiadúcou konkurenciou,
- zvýšenia samostatnosti prepravcov pri tvorbe cien,
- zaistenia prístupu dopravcov na dopravný trh (Doprava, 2006).

Vo všeobecnosti vieme, že regulačné opatrenia v oblasti skladovania závisia od druhu tovarov, ktorý majú byť uskladnené. Existujú rôzne predpisy pre nakladanie a skladovanie chemických látok, liekov, munície, potravinárskych tovarov, strojov...

2.2 Identifikácia a rozbor vybraných spoločností

Úlohou tejto podkapitoly je vybrať z pomedzi podnikov pôsobiacich v ČR – v odvetví dopravy a skladovania tie, ktoré spĺňajú základnú podmienku pre možnosť vzniku finančného synergického efektu. Spoločnosti, ktoré boli vybrané pre analýzu finančného synergického efektu v odvetví doprava a skladovanie museli spĺňať nasledujúcu podmienku: Jednalo sa o materské spoločnosti, ktoré zostavovali konsolidovanú účtovnú závierku a ak táto závierka bola zostavená aspoň raz od roku 2013 = vyhovovali podmienke – výpočet identifikátorov pre všetky roky, kedy materské spoločnosti konsolidovali. Pokiaľ od roku 2013 materské spoločnosti nekonsolidovali, tak tieto spoločnosti nie sú uvedené v nasledujúcej analýze. Táto podmienka je stanovená z dôvodu, pretože niektoré spoločnosti konsolidovali len 2 prípadne 3 roky a aj to len na začiatku mnou skúmaného časového horizontu (2008-2017), tým pádom výsledky nie sú ovplyvnené skutočnosťami, ktoré platili v dávnej minulosti. Počet spoločností, ktoré

nekonsolidovali od roku 2013 je na úrovni 3 spoločností, pričom ďalších 5 spoločností zo základného súboru nespĺňa hore uvedenú základnú podmienku.

Tieto spoločnosti budú v rámci tejto časti práce stručne charakterizované – na základe schémy: najskôr materská spoločnosť a potom koncern. Zameriam sa na stručný popis entity, zhodnotenie ekonomickej situácie a vyčíslenie jednotlivých indikátorov finančnej synergie. Všetky údaje potrebné k spracovaniu tejto časti práce pochádzajú zo zverejnených účtovných výkazov a výročných správ jednotlivých spoločností. Zmienené spoločnosti majú povinnosť zverejňovať tieto výkazy a konajú tak prostredníctvom portálu Justice, kde sú voľne prístupné verejnosti. Všetky použité výkazy firiem, získané z portálu Justice, sú súčasťou príloh práce.

Základné údaje o materských spoločnostiach a koncernoch spolu s vypočítanými identifikátormi (finančnými ukazovateľmi) sú uvedené kvôli prehľadnosti a zrovnateľnosti v osobitných tabuľkách. Medzi základné ekonomické informácie, (na ktoré sa zameriavam a ktoré počítam), zaradujem základný kapitál, bilančnú sumu, obrat a výsledok hospodárenia po zdanení, ktoré sú prevzaté z účtovných výkazov. Doplnkové informácie zahŕňujú vznik a počet zamestnancov a sú prevzaté z výročnej správy alebo z prílohy k účtovnej závierke. Obsahom základných údajov bude i podiel dlhodobého majetku (môžeme označiť i ako kapitálová náročnosť), ktorý vyjadruje pomer dlhodobých aktív podniku na bilančnej sume. Môžeme tu rozlišovať dva základné výsledky a to kapitálovo ľahkú (do 50 % vrátane) a kapitálovo ťažkú (nad 50 %) spoločnosť. A takisto sem patrí i celková zadlženosť, ktorá nám vyjadruje pomer cudzích zdrojov k celkovej hodnote pasív.

2.2.1 BC LOGISTICS s. r. o.

Má sídlo v Otrokoviciach a pôsobí na českom trhu od roku 1998. Medzi jej hlavné podnikateľské činnosti patrí poskytovanie skladovacích služieb, medzinárodná i tuzemská kamiónová doprava, činnosť pneuservisu, poradenská činnosť v oblasti colného riadenia a špedičná činnosť.

Tabuľka č. 5: Informácie o spoločnosti BC LOGISTICS s. r. o. (k 31.12.2017)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Výročnej zpráva BC LOGISTICS, 2017)

BC LOGISTICS	Materská spoločnosť
Vznik	22. februára 1998
Základný kapitál	32 000 tis. Kč
Bilančná suma	389 297 tis. Kč
Obrat	596 414 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	34 119 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	39,72%
Celková zadlženosť	35,53%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	310

Bilančná suma v roku 2017 narástla o 4,35 % oproti roku 2016 a o 16,10 % oproti roku 2015. Túto spoločnosť môžeme charakterizovať ako kapitálovo ťažkú spoločnosť a najväčší podiel na dlhodobom majetku [DM] má dlhodobý hmotný majetok [DHM] (83,72 %) – čo je pochopiteľné vzhľadom na odvetvie v ktorom pôsobí. Dlhodobého finančného majetku [DFM] tvorí 15,85 % DM a zostatok 0,43 % tvorí dlhodobý nehmotný majetok [DNM] v položke nedokončený DNM. U obežných aktív [OA] sú najväčšou položkou krátkodobé pohľadávky (54,25 % z OA) a peňažné prostriedky (43,54 % z OA). Spoločnosť v súčasnosti (rok 2017) nedisponuje žiadnym krátkodobým finančným majetkom [KFM]. U časového rozlíšenia dominuje položka príjmov budúcich období, ktorá tvorí necelé 1 % z celkových aktív. Z pasívnych položiek tvorí najväčšiu položku vo výške 63,48 % vlastný kapitál [VK] z celkových pasív. Tento VK je tvorený predovšetkým výsledkom hospodárenia minulých rokov. Cudzie zdroje sa skladajú z 95,88 % zo záväzkov, pričom krátkodobé záväzky tvoria 55,39 %, kde najväčšou položkou sú záväzky z obchodných vzťahov a zvyšok 44,61 % sú dlhodobé, kde najväčšou položkou sú vydané dlhopisy. Ostatné cudzie zdroje sú zanedbateľné. Pri analýze výkazu ziskov a straty vidíme mierny nárast tržieb za predaj výrobkov a služieb na výslednú hodnotu 596 414 tis. Kč čo predstavuje nárast 2,46 % oproti minulému roku. Spoločnosť nemá žiadne tržby za predaný tovar. Oproti tržbám sa výkonová spotreba znížila z hodnoty 321 804 tis. Kč, čo predstavuje pokles o 1,42 % oproti minulému roku. Môžeme sledovať i mierny nárast osobných nákladov. Výsledok hospodárenia za účtovného obdobia vzrástol oproti minulosti o 237 %, čo je spôsobené tým, že rástli ostatné prevádzkové výnosy v položke predaného DM.

Na základe zhodnotenia analýzy súčasného stavu spoločnosti môžeme sledovať, že spoločnosť sa rozširuje a zlepšuje svoju ekonomickú situáciu to najmä z dôvodu – rastu výnosov a poklesu výkonovej spotreby (rast výsledku hospodárenia za účtovné obdobia).

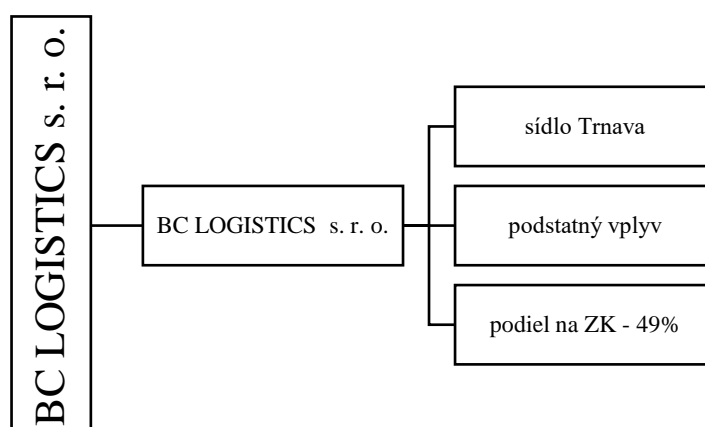
Tabuľka č. 6: Vývoj indikátorov matky koncernu BC LOGISTICS (k 31.12.2017)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Výročná zpráva BC LOGISTICS, 2008-2017)

Indikátor	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROS (v %)	41,52	28,22	13,42	25,41	6,77	12,75	8,99	18,59	6,72	13,81
ROE (v %)	8,70	6,37	3,45	6,37	2,56	3,69	4,00	8,71	3,59	8,12
Likvidita 1	0,513	0,461	0,357	0,383	1,627	0,752	0,642	0,664	0,420	1,366

Koncern BC LOGISTICS

Spoločnosť BC LOGISTICS s. r. o. so sídlom v Otrokoviciach je materskou spoločnosťou, ktorá je povinná zostavovať konsolidovanú účtovnú závierku, ktorá však zahŕňa len jednu dcéru, ktorej predmetom podnikania je nákladná automobilová doprava.



Obrázok č. 3: Štruktúra konsolidačného celku BC LOGISTICS

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná účtovná závierka BC LOGISTICS, 2008-2017)

Systém konsolidácie je priamy – jednoúrovňový, pretože nezahŕňa žiadne dielčie konsolidačné celky. Pri konsolidácii bola použitá metóda ekvivalencie.

Tabuľka č. 7: Informácie o koncerne BC LOGISTICS (k 31.12.2017)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná účetní závěrka BC LOGISTICS, 2008-2017)

BC LOGISTICS	Koncern
Základný kapitál	32 000 tis. Kč
Bilančná suma	385 397 tis. Kč
Obrat	596 414 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	35 308 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	39,11%
Celková zadlženosť	35,89%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	335
Typ zoskupenia	horizontálne

Bilančná suma konsolidačného celku je len o 1,01 % vyššia oproti bilančnej sume materskej spoločnosti. Jednotlivé položky DM a OA sa vyvíjajú podobne ako u materskej spoločnosti, tzn. DM rástol o 23,63 % a OA o 27,80 % oproti predchádzajúcemu roku. Vlastný kapitál koncernu predstavuje 63,11 % z celkových pasív. Najvýznamnejšou položkou v rámci vlastných zdrojov je výsledok hospodárenia minulých rokov (63,82 % podiel). Dlhodobé záväzky predstavujú 42,77 % z cudzích zdrojov, pričom krátkodobé tvoria 53,11 %. Z výkazu ziskov a strát sa tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb zvyšujú (posledné 3 roky) s priemerným medziročným rastom o 3 %. Naopak výkonová spotreba (za posledné 3 roky) klesá medziročne s priemerom 1 %. Osobné náklady rastú. Konsolidovaný výsledok hospodárenia za účtovné obdobie vzrástol viac než dvojnásobne oproti minulému roku.

Hodnoty v konsolidovanom výkaze zobrazujú podobný trend vývoja ako u jej materskej spoločnosti. Žiadna zásadná zmena v štruktúre medzi matkou a koncernom nie je viditeľná. Materská spoločnosť tvorí dominantnú časť koncernu.

Tabuľka č. 8: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu BC LOGISTICS

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná účetní závěrka BC LOGISTICS, 2008-2017)

Indikátor	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROS (v %)	46,40	30,60	14,26	26,71	8,85	14,29	10,17	20,43	7,73	14,52
ROE (v %)	29,83	6,39	3,48	6,40	2,58	3,71	4,02	8,74	3,61	8,14
Likvidita 1	0,219	0,254	0,357	0,383	1,627	0,752	0,642	0,664	0,420	1,366

2.2.2 ČSAD JIHOTRANS a. s.

Je spoločnosť, ktorá má svoje sídlo v Českých Budějoviciach a na českom trhu pôsobí od roku 1998. Predmetom podnikania materskej spoločnosti je rozsiahli. Menovite by som uviedol napríklad: nákladná a osobná cestná doprava, opravy cestných vozidiel, distribúcia pohonných hmôt, predaj kvasného liehu, konzumného liehu a liehovín, výroba, obchod a služby neuvedené v prílohách 1 až 3 živnostenského zákona, skladovanie a balenie tovarov, údržba motorových vozidiel, usporadovanie kurzov, školení, lektorská činnosť a iné.

Tabuľka č. 9: Informácie o spoločnosti ČSAD JIHOTRANS (k 31.12.2014)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Výročnej zpráva ČSAD JIHOTRANS, 2014)

ČSAD JIHOTRANS	Materská spoločnosť
Vznik	1. januára 1998
Základný kapitál	130 000 tis. Kč
Bilančná suma	887 454 tis. Kč
Obrat	2 350 123 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	80 931 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	58,09%
Celková zadlženosť	37,42%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	698

Bilančná suma spoločnosti sa oproti roku 2013 zvýšila o 10,99 % a oproti roku 2012 o 13,97 %. Spoločnosť môže charakterizovať ako kapitálovo ťažkú, pretože prevažuje podiel DM. DHM tvorí najväčšiu časť, a to 90,20 % z DM, kde sú významné stavby (49,88 % podiel) a samostatné hmotné hnuteľné vecí (42,03 % podiel). DNM je zanedbateľný a u DFM, tvoria najväčšiu položku podiely ovládanej osoby (8,39 % z DM). Obežné aktíva sú oproti minulému roku o 6,10 % menšie a tento úbytok môžeme sledovať najmä v súčtovej položke KFM (u peňazí v pokladne a na účtoch). Krátkodobé pohľadávky sú len o 0,5 % menšie ako boli rok predtým. Vlastný kapitál predstavuje 62,23 % z celkových pasív a najväčšou položkou je výsledok hospodárenia minulých rokov. Cudzie zdroje sú tvorené z 8,33 % rezervami, 21,49 % dlhodobými záväzkami, 59,03 % krátkodobými záväzkami, 11,16 % bankovými úvermi a zvyšok predstavuje časové rozlíšenie. Analýzou výkazu ziskov a straty dospejeme k záveru, že tržby za zboží vzrástli o 2,99 % pričom náklady vynaložené na predané zboží vzrástli o 2,55 %. U tržieb za predal vlastných výrobkov a služieb sledujem tiež nárast o 6,93 % pričom výkonová

spotreba vzrástla o 3,26 %. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie vzrástol o 16 800 tis. Kč.

Na základe analýzy súčasného stavu spoločnosti môžeme vyvodiť, že spoločnosť sa rozširovala, čo sa prejavuje v raste bilančnej sumy a vo zvyšovaní výsledku hospodárenia.

Tabuľka č. 10: Vývoj indikátorov matky koncernu ČSAD JIHOTRANS

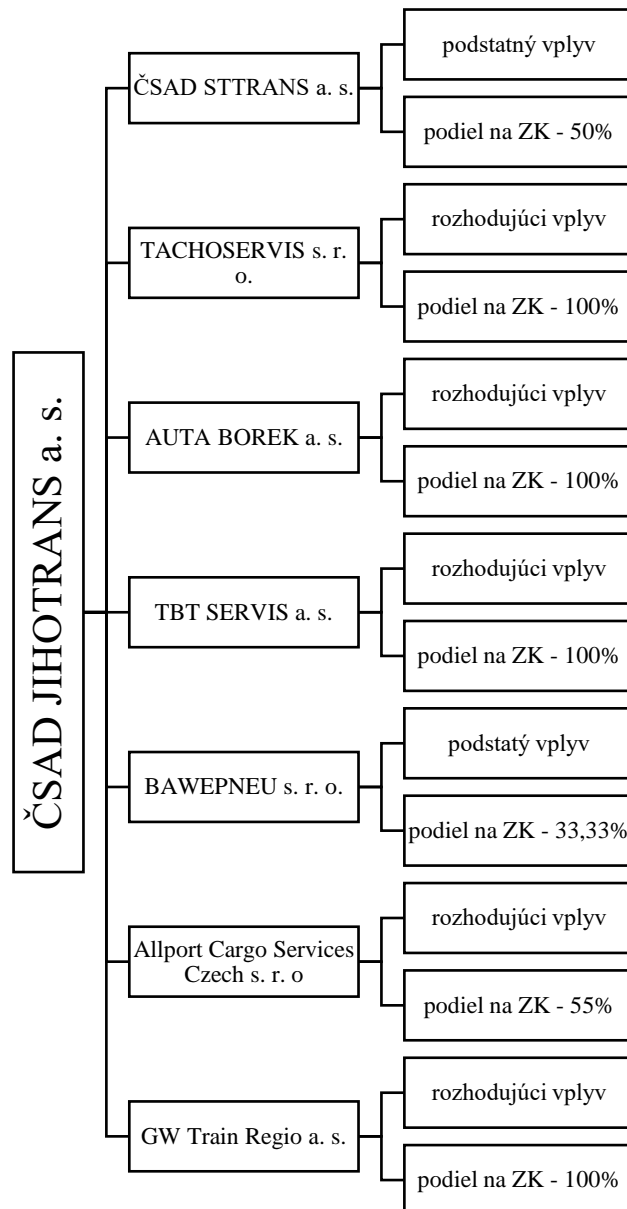
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Výročnej zpráva ČSAD JIHOTRANS, 2010-2014)

Indikátor	2010	2011	2012	2013	2014
ROS (v %)	12,00	10,49	10,97	13,49	14,65
ROE (v %)	4,42	2,97	2,90	3,50	4,53
Likvidita 1	0,046	0,083	0,137	0,179	0,097

Koncern JIHOTRANS GROUP

Spoločnosť ČSAD JIHOTRANS a. s. je materskou spoločnosťou, ktorá je povinná zostavovať konsolidovanú účtovnú závierku, ktorá zahŕňa 7 dcériných spoločností. Predmety podnikania týchto spoločností môžeme rozdeliť do 3 základných skupín:

- cestná nákladná doprava, špedícia, logistika, skladovanie tovarov, preprava kusových zásielok a colné služby;
- verejná osobná autobusová doprava vrátane zájazdovej, železničná doprava;
- služby motoristom, predaj a servis osobných i úžitkových i nákladných vozidiel, dopravná technika, pneuservisy, náhradné diely, čerpace stanice, emisie a STK.



Obrázok č. 4: Vymedzenie konsolidačného celku JIHOTRANS GROUP

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná výroční zpráva ČSAD JIHOTRANS, 2014)

Z konsolidačného celku a povinnosti konsolidovať je oslobodená spoločnosť ČSAD JAVORIV s. r. o., u ktorej má materská spoločnosť rozhodujúci vplyv s 99,45% podielom na základnom kapitále. Dôvodom vylúčenia z konsolidačného celku je, že sa nachádza na území iného štátu – sídlo na Ukrajine (nedostatočné informácie). Jedná sa o priamy postup konsolidácia – nevyužívajú sa konsolidované účtovné závierky zostavené za dielčie konsolidačné celky ale konsoliduje sa naraz. U spoločnosti AUTA BOREK, TBT SERVIS, TACHOSERVIS, GW Train Regio a Allport Cargo Services Czech bola použitá metóda plnej konsolidácie, u ČSAD STTRANS metóda pomernej konsolidácie a u BAWEPNEU metóda konsolidácie ekvivalenciou.

Tabuľka č. 11: Informácie o koncerne JIHOTRANS GROUP (k 31.12.2014)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná výroční zpráva ČSAD JIHOTRANS, 2014)

ČSAD JIHOTRANS	Koncern
Základný kapitál	130 000 tis. Kč
Bilančná suma	1 131 471 tis. Kč
Obrat	2 896 107 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	98 996 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	53,08%
Celková zadlženosť	42,92%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	989
Typ zoskupenia	konglomerát

Bilančná suma koncernu JIHOTRANS je o 12,84 % vyššia oproti minulému roku. DM sa na tejto sume podieľa 53,08 %. Nárast DM oproti predchádzajúcemu roku je výrazný a dosahuje 25,89 %. U OA je len mierny nárast (o 1,12 %). Obdobne ako u matky najväčšou položkou je DHM, ktorý predstavuje 98,82 % z DM. OA sú tvorené z 17,26 % zásobami, z 10,97 % krátkodobým finančným majetkom a z 71,77 % krátkodobými pohľadávkami. Dlhodobé pohľadávky nie sú evidované. Koncern je z 56,49 % financovaný vlastnými zdrojmi. Vlastný kapitál sa oproti minulému roku zvýšil o 17,21 %. Cudzie zdroje sú tvorené z 82,32 % záväzkami, pričom krátkodobé tvoria 77,52 % všetkých záväzkov. Bankové úvery a výpomoci sa oproti minulému roku zvýšili o 64,69 %, predstavujú však len necelých 10 % z cudzích zdrojov. Z konsolidovaného výkazu ziskov a straty vyplýva, že hodnota tržieb za predaj zbožia (o 11,75 %) a hodnota nákladov k tomu súvisiacich (11,31 %) rastú oproti predchádzajúcemu roku. Obdobný nárast je očividný u výkonov (o 7,10 %) a výkonovej spotreby (o 8,03 %). V tomto druhom prípade, však náklady rastú rýchlejšie ako tržby. Konsolidovaný výsledok hospodárenia za účtovné obdobie je o 29,75 % vyšší oproti minulému roku. Výrazný rozdiel medzi posledným a predposledným obdobím je v položke ostatných prevádzkových výnosov, ktorá narástla viac než dvojnásobne, pričom ostatné prevádzkové náklady sa zvýšili len o 33,84 %.

Jednotlivé hodnoty položiek konsolidovaných výkazov rastú podobne ako u materského podniku. Rozdiely môžeme vidieť u OA, ktoré v rámci koncernu rastú (u matky sú klesajúce), takáto istá situácia je i u zásob. Koncern si z hľadiska súčasného stavu (rok 2014) vedie ekonomicky veľmi priaznivo, rozrastá sa (na základe bilančnej sumy)

a takisto dosahuje z roka na rok vyššieho konsolidovaného výsledku hospodárenia za účtovné obdobie.

Tabuľka č. 12: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu JIHOTRANS GROUP

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná výroční zpráva ČSAD JIHOTRANS, 2010-2014)

Indikátor	2010	2011	2012	2013	2014
ROS (v %)	13,55	11,57	10,97	13,99	15,49
ROE (v %)	4,12	2,99	3,01	3,59	4,61
Likvidita 1	0,066	0,102	0,136	0,179	0,164

2.2.3 ICOM transport a. s.

Má svoje sídlo v Jihlave a pôsobí na českom trhu od roku 1992. V roku 1997 sa zlúčila zo spoločnosťou ČSAD Pelhřimov. Z hľadiska organizačnej štruktúry je spoločnosť rozdelená na 3 divízie (Jihlava, Humpolec, Pelhřimov). Predmetom podnikania je cestná osobná a nákladná motorová doprava.

Tabuľka č. 13: Informácie o spoločnosti ICOM transport a. s. (k 31.12.2017)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Účetní závěrka ICOM transport, 2017)

ICOM transport	Materská spoločnosť
Vznik	28. apríla 1992
Základný kapitál	262 367 tis. Kč
Bilančná suma	1 633 901 tis. Kč
Obrat	1 704 181 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	4 991 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	68,46%
Celková zadlženosť	50,89%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	723

Bilančná suma spoločnosti ICOM transport a. s. sa v poslednom sledovanom období znížila o 10,23 % a takisto je nižšia o 2,69 % oproti roku 2015. Spoločnosť môžeme charakterizovať ako kapitálovo ťažkú. Hodnota DM sa nijako významne nezmenila, najväčšou položkou je stále DHM s podielom 68,46 %. V rámci DHM sú stále významné položky stavieb a hmotných hnuteľných vecí. U OA nastal pokles o 32,47 % oproti minulému roku. Najvýznamnejšou položkou sú pohľadávky (75,54 % podiel z OA), pričom spoločnosť má minimálne dlhodobé pohľadávky (necelých 0,05 % z celkových pohľadávok). Peňažné prostriedky tvoria 19,48 % z OA. Vlastný kapitál predstavuje 49,11 % z hodnoty pasív, čo znamená, že spoločnosť je financovaná z ½ vlastnými

prostriedkami a z ½ cudzími zdrojmi. U tejto spoločnosti prevládajú krátkodobé záväzky 70,98 % z celkových záväzkov, pričom tieto záväzky sa podieľajú z viac než polovice na podiele celkových pasív. Pri analýze tržieb a nákladov z výkazu ziskov a straty som zistil, že tržby za vlastné výroby sa zvýšili minimálne ale tržby za predaj zboží poklesli oproti minulému roku o 5,58 %. S poklesom tržieb súvisí i pokles výkonovej spotreby o 7 %. Osobne náklady vzrástli o 11,73 % oproti minulému roku. Spoločnosť má i dosť vysoké ostatné prevádzkové výnosy, ktoré sú v skúmanom roku (i roku predchádzajúcom) len 2,7 krát menšie ako výnosy z predaja zboží. Výsledok hospodárenia je skoro o 12 krát menší ako bol rok predtým.

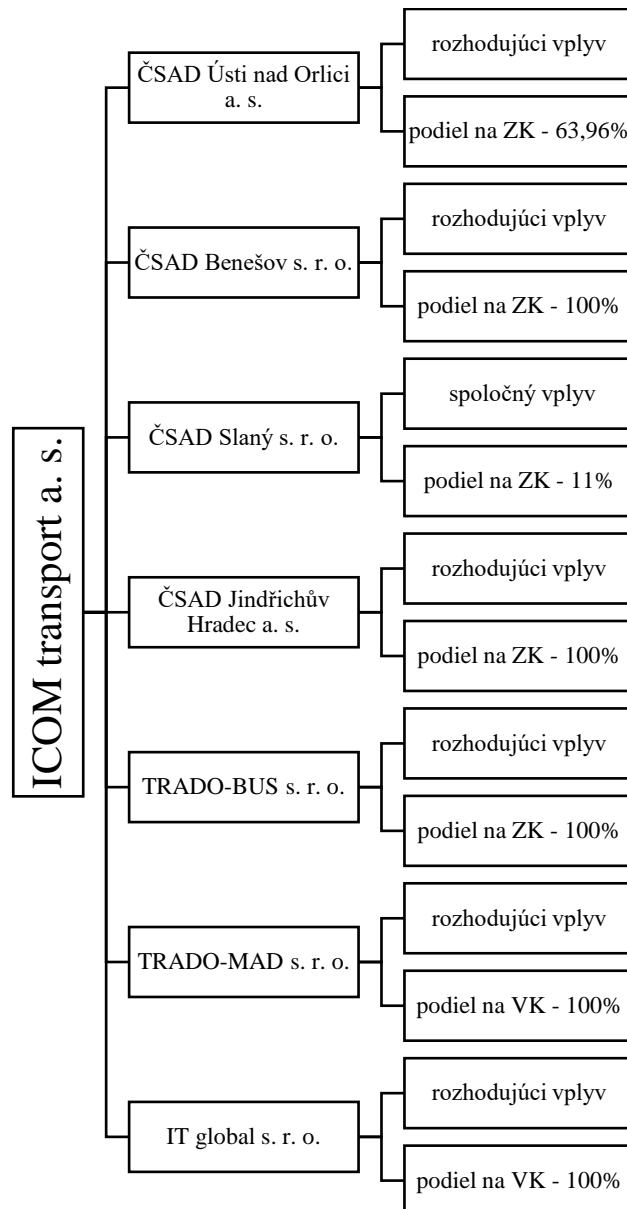
Z tejto krátkej analýzy súčasného stavu spoločností môžeme vypožorovať, že bilačná suma podniku sa pomaly zmenšuje a takisto klesá i výsledok hospodárenia, čo má za následok, že spoločnosť sa zmenšuje a nedosahuje takého výkonu.

Tabuľka č. 14: Vývoj indikátorov matky koncernu ICOM transport
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Účetní závěrka ICOM transport, 2008-2017)

Indikátor	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROS (v %)	3,99	0,00	2,77	2,10	0,00	6,68	2,12	14,21	7,35	0,62
ROE (v %)	2,63	0,00	1,93	3,99	0,00	4,03	2,74	8,49	7,96	0,42
Likvidita 1	0,512	0,185	0,054	0,036	0,018	0,234	0,174	0,443	0,341	0,171

Koncern ICOM transport

Spoločnosť ICOM transport a. s. je materskou spoločnosťou, ktorá má povinnosť zostavovať konsolidovanú účtovnú závierku, ktorá zahŕňa 7 dcériných spoločností, ktorých predmet podnikania (podľa samotného názvu týchto spoločností) je predovšetkým zameraný na tuzemskú i medzinárodnú autobusovú dopravu, či už prostredníctvom verejnej autobusovej dopravy alebo osobnej.



Obrázok č. 5: Vymedzenie konsolidačného celku ICOM transport

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná účetní závěrka ICOM transport, 2017)

Do konsolidačného celku neboli zahrnuté spoločnosti IT servis a ICOM transport Slovakia, ktoré vykonávali minimálnu činnosť a ich podiel na konsolidačnom celku (jednotlivo i v súhrnu) je nevýznamný. U všetkých dcériných spoločnostiach bola použitá metóda plnej konsolidácie a to i v prípade spoločnosti ČSAD Slaný, kde je podiel pod 50 % ale spĺňa sa tu všetky podstatné znaky rozhodujúceho vplyvu konsolidujúcej účtovnej jednotky na túto spoločnosť.

Tabuľka č. 15: Informácie o koncerne ICOM transport (k 31.12.2017)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná účetní závěrka ICOM transport, 2017)

ICOM transport	Koncern
Základný kapitál	262 367 tis. Kč
Bilančná suma	3 119 057 tis. Kč
Obrat	2 260 153 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	93 574 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	87,12%
Celková zadlženosť	50,92%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	1572
Typ zoskupenia	horizontálne

Bilančná suma konsolidačného celku sa oproti roku 2016 znížila o 12,61 % a oproti roku 2015 o 5,29 %. Tento výrazný pokles oproti roku 2016 je spôsobený poklesom DHM o 9,28 %. OA poklesli o 35,10 % oproti minulému roku a základnou príčinou tohto poklesu je predovšetkým pokles peňažných prostriedkov o viac než polovicu a takisto pokles krátkodobých pohľadávok o 9,36 %. Majetok podniku je zo 47,17 % financovaný vlastným kapitálom, kde prevažnú časť (74,34 %) tvorí výsledok hospodárenia minulých rokov. Cudzie zdroje oproti predchádzajúcemu roku poklesli o 29,17 %, predovšetkým v položke dlhodobých záväzkov (o 36,45 % oproti predchádzajúcemu roku). Krátkodobé záväzky sa mierne znížili (o 5,10 %). Tržby za predané výroby a služby (o 8,56 %) ako za predaj zboží (o 0,25 %) medziročne rástli. S týmto súvisí i nárast výkonovej spotreby o 4,19 %. Konsolidovaný výsledok hospodárenia po zdanení je o 15,46 % nižší.

Konsolidačné hodnoty jednotlivých položiek výkazov sa vyvíjajú podobne. Klesá bilančná suma, klesá hodnota DM, klesajú OA, rastie vlastný kapitál a klesajú cudzie zdroje. Rozdiel je v položke tržieb z predaja a nákladov k nim súvisiacich nákladov, ktoré sa v prípade koncernu pohybujú opačne ako u materskej spoločnosti (rast tržieb i rast nákladov).

Tabuľka č. 16: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu ICOM transport

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná účetní závěrka ICOM transport, 2008-2017)

Indikátor	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROS (v %)	0,00	0,00	4,69	4,07	1,04	6,76	9,18	18,31	9,99	7,54
ROE (v %)	2,86	0,00	2,11	4,92	1,19	7,35	7,26	13,90	7,98	3,40
Likvidita 1	0,646	0,152	0,123	0,049	0,045	0,201	0,168	0,329	0,283	0,149

2.2.4 NH – TRANS SE

Má sídlo v Ostrave a na českom trhu pôsobí od roku 1992. Jedná sa o európsku spoločnosť. Predmetom podnikania je vnútroštátne a medzinárodné zasielateľstvo a výroba, obchod a služby neuvedené v prílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

Tabuľka č. 17: Informácie o spoločnosti NH - TRANS, SE (k 31.12.2017)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Výroční zpráva NH – TRANS, 2017)

NH - TRANS	Materská spoločnosť
Vznik	31. augusta 1992
Základný kapitál	50 000 tis. Kč
Bilančná suma	827 097 tis. Kč
Obrat	1 926 294 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	82 516 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	40,44%
Celková zadlženosť	39,35%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	38

Bilančná suma spoločnosti NH – TRANS sa zvýšila o 8,38 % oproti roku 2016 a o 18,41 % oproti roku 2015. Z pohľadu zaťaženia kapitálu sa jedná o kapitálovo ľahkú spoločnosť. DM tvorí 40,44 % podiel na celkových aktívach. Najvýznamnejšou položkou DM je položka hmotných huteľných vecí, ktorá predstavuje 96,72 % z DM. Obežné aktíva sú o 13,17 % menšie ako minulé obdobie, pričom krátkodobé pohľadávky predstavujú najväčšiu položku, ktorá je však oproti minulému roku o 35,28 % menšia. Podiel pohľadávok na celkových OA je 77,74 %. Peňažné prostriedky, najmä peniaze na účtoch, tvoria 22,19 % z OA. U analýzy výkazu ziskov a strát sledujem pokles tržieb za predaj výrobkov a služieb (o 22,98 %) i pokles výkonovej spotreby (o 24,99 %) oproti minulému roku. Osobné náklady nám mierne vzrástli. Výsledok hospodárenia po zdanení je o 26,52 % menší, ako bol minulý rok. Táto situácia je spôsobená tým, že v roku 2016 mala spoločnosť vysoké výnosy z dlhodobého finančného majetku.

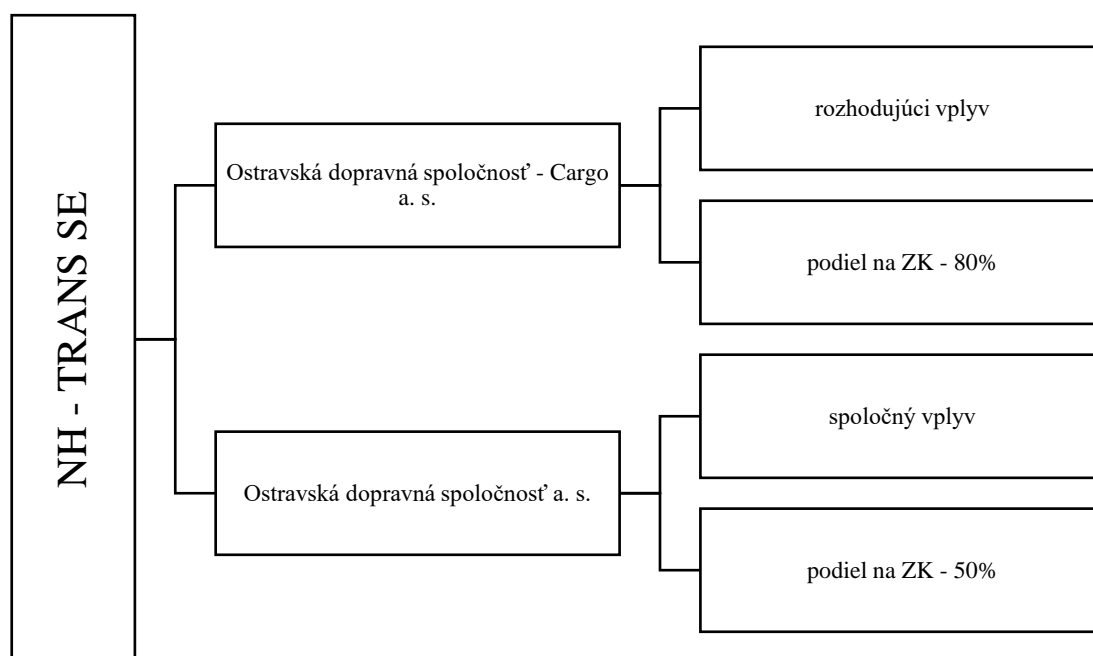
Celkové hodnotenie súčasného stavu analyzovanej spoločnosti spočíva v pozitívnom vývoji jednotlivých zložiek majetku.

Tabuľka č. 18: Vývoj indikátorov matky koncernu NH – TRANS
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Výročnej zpráva NH – TRANS, 2008-2017)

Indikátor	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROS (v %)	49,67	29,70	20,57	19,66	32,84	25,87	52,68	12,30	25,83	16,96
ROE (v %)	4,13	5,25	3,88	2,85	3,79	4,12	4,72	3,16	4,49	5,05
Likvidita 1	0,226	0,280	0,301	0,147	0,044	0,201	0,575	0,236	0,162	0,515

Koncern NH – TRANS

Spoločnosť NH – TRANS SE materskou spoločnosťou, ktorá je povinná zostavovať konsolidovanú účtovnú závierku, ktorá zahŕňa 2 dcéry. Predmetom týchto spoločností je prevádzkovanie dráhovej dopravy a výroba, obchod a služby neuvedené v prílohách 1 až 3 živnostenského zákona.



Obrázok č. 6: Vymedzenie konsolidačného celku NH – TRANS
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná výročná zpráva NH – TRANS, 2017)

Do konsolidačného celku neboli zahrnuté spoločnosti NH – TRANS Travel Agency s. r. o. a spoločnosť Bohumin terminal a. s., ktorých podiel na konsolidačnom celku je nevýznamný a zároveň informácie nevyhnuté pre konsolidáciu nemohli byť získané bez zdržania a neprimeraných nákladov. Bolo použitá metóda plnej konsolidácie a u účtovnej jednotky, ktorá je pod spoločným vplyvom metóda konsolidácie ekvivalenciou.

Tabuľka č. 19: Informácie o koncerne NH – TRANS (k 31.12.2017)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná výročná zpráva NH – TRANS, 2017)

NH - TRANS	Koncern
Základný kapitál	50 000 tis. Kč
Bilančná suma	985 255 tis. Kč
Obrat	2 135 775 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	106 440 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	40,03%
Celková zadlženosť	36,39%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	95
Typ zoskupenia	horizontálne

Bilančná suma konsolidačné celku sa zvýšila oproti roku 2016 o 2,93 %. Pri tom môžeme sledovať rast DM o 57,72 % a pokles OA o 21,08 %. DHM je prevažne tvorený hmotnými hnuťelnými vecami a to z 94,88 %. V rámci OA sú najväčšou a najvýznamnejšou položkou krátkodobé pohľadávky z obchodných vzťahov, ich výška je 72,16 % z OA. Peňažné prostriedky na účtoch predstavujú 25,54% z OA. Konsolidujúce subjekty sú z 59,64% tvorené vlastným kapitálom, kde najväčšou položkou je výsledok hospodárenia minulých rokov. Záväzky koncernu sú vo výške 94,70% z celkových cudzích zdrojov. Pomer medzi krátkodobými a dlhodobými záväzkami je 70 ku 30. Tržby za predaj výrobkov a služieb sú o 26,98% nižšie oproti minulému roku a k tomu výkonová spotreba je o 29,82% nižšia. Konsolidovaný výsledok hospodárenia za účtovné obdobie je o 4 069 tis. Kč vyšší, čo predstavuje 3,97% nárast.

Vývoj finančných hodnôt položiek konsolidovaného účtovného výkazu je podobný ako u materskej spoločnosti. Nepozorujem významnú diferenciáciu medzi týmito položkami.

Tabuľka č. 20: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu NH – TRANS

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná výročná zpráva NH – TRANS, 2008-2017)

Indikátor	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROS (v %)	53,31	29,21	23,92	20,65	26,24	22,41	22,68	13,86	21,89	18,11
ROE (v %)	5,19	6,28	5,72	4,25	4,89	4,91	5,09	3,66	4,98	5,94
Likvidita 1	0,171	0,243	0,334	0,156	0,292	0,764	0,571	0,311	0,238	0,604

2.2.5 TQM – holding s. r. o.

Je spoločnosť majúca sídlo v Opave a na českom trhu pôsobí od roku 1994. Predmetom jej podnikania je cestná nákladná a osobná doprava, opravárstvo a služby spojené s dopravou.

Tabuľka č. 21: Informácie o spoločnosti TQM - holding s. r. o. (k 31.12.2015)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Účetní závěrka TQM – holding, 2015)

TQM - holding	Materská spoločnosť
Vznik	24. apríla 1994
Základný kapitál	120 000 tis. Kč
Bilančná suma	714 433 tis. Kč
Obrat	715 996 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	53 708 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	72,05%
Celková zadlženosť	56,31%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	426

Bilančná suma sa vyvíja negatívne, zmena je nepriaznivá, konkrétne o 3,16 % oproti roku 2016, pričom jej vývoj oproti roku 2015 je o 1,12 % vyšší (pozitívnejší). Spoločnosť môžeme charakterizovať ako kapitálovo ťažkú, pretože podiel dlhodobého majetku na celkových aktív (bilančnej sume) je 72,05 %. U DM je najvýraznejšou položkou DHM, konkrétne položka stavieb, ktorá predstavuje 72,98 % z DM. Obežné aktíva sa oproti predchádzajúcemu roku znížili o 10,47 %. Spoločnosť disponuje materiálom, zásobami i nedokončenou výrobou. Dlhodobé pohľadávky predstavujú 8,03 % z OA, pričom krátkodobé až 76,60 %. Významnou položkou je i časové rozlíšenie aktívne, ktoré tvorí 6,96 % z OA. Spoločnosť je z 57,07 % financovaná cudzími zdrojmi a zostatok – 42,93 % predstavujú vlastné zdroje. U cudzích zdrojov prevládajú dlhodobé záväzky (30,39 % z cudzích zdrojov), krátkodobé záväzky (27,71 % z cudzích zdrojov) a úvery vrátane výpomoci (40,68 %). Z pohľadu analýzy výkazov zisku a straty sú najdôležitejšie tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb, ktoré sa oproti minulému obdobiu zvýšili o 3,42 % na úroveň 698 858 tis. Kč. Tržby za predaj zboží sú nízke – na úrovni 17 138 tis. Kč. Výkonová spotreba narástla spolu s tržbami, avšak jej nárast je len o 0,97 %. Spoločnosť má veľké ostatné prevádzkové výnosy – na úrovni 100 608 tis. Kč. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie je o 20,84 % vyšší.

Súčasný stav spoločnosti je pozitívny, má tendenciu sa zväčšovať, kvôli zvyšovaniu bilančnej sumy.

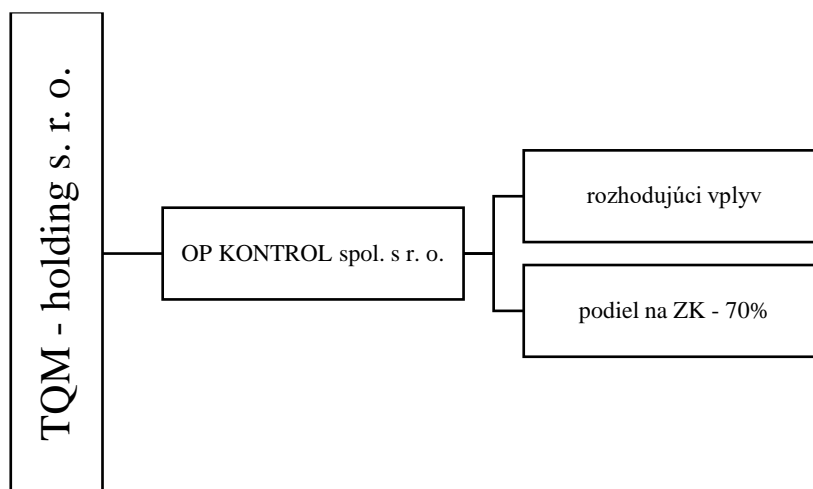
Tabuľka č. 22: Vývoj indikátorov matky koncernu TQM

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Účetní závěrka TQM – holding, 2008;2012-2015)

Indikátor	2008	2012	2013	2014	2015
ROS (v %)	2,66	8,56	13,31	16,59	17,51
ROE (v %)	2,31	5,37	7,68	9,88	10,86
Likvidita 1	0,082	0,133	0,137	0,143	0,111

Koncern TQM

Spoločnosť TQM – holding s. r. o. je materskou spoločnosťou, ktorá zostavuje konsolidovanú účtovnú závierku, ktorá zahŕňa jednu dcéru – spoločnosť OP KONTROL spol. s r. o. Predmetom činnosti je prevádzkovanie stanice technickej kontroly a stanice merania emisií.



Obrázok č. 7: Vymedzenie konsolidačného celku TQM

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná účetní závěrka TQM – holding, 2015)

Žiadna spoločnosť nebola vylúčená z konsolidačného celku a pri konsolidácii, bola uplatnená konsolidácia priamym spôsobom za použitia plnej metódy.

Tabuľka č. 23: Informácie o koncerne TQM (k 31.12.2015)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná účetní závěrka TQM – holding, 2015)

TQM - holding	Koncern
Základný kapitál	120 000 tis. Kč
Bilančná suma	714 282 tis. Kč
Obrat	733 479 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	54 921 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	71,67%
Celková zadlženosť	56,13%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	438
Typ zoskupenia	vertikálne

Bilančná suma koncernu je na úrovni 714 282 tis. Kč a predstavuje pokles o 3 % oproti minulému roku. Pomer DM a OA sa pohybuje okolo 70 ku 30. DM je z 99,93 % tvorení DHM. U obežných aktív prevládajú krátkodobé pohľadávky (75,57 % z OA), pričom dlhodobé pohľadávky tvoria len 7,93 % z OA. Konsolidačné celok je financovaný z 42,94 % vlastnými zdrojmi. Vlastný kapitál sa oproti minulému roku zvýšil o 14,48%. Cudzie zdroje sú z 40,81 % tvorená bankovými úvermi vrátane výpomoci a zvyšnú časť si podelili krátkodobé (27,46 %) a dlhodobé záväzky (30,50 % z OA). Výkony spoločnosti sú oproti minulému roku o 3,39 % väčšie a pritom výkonová spotreba sa zvýšila len o 0,88 %. Osobné náklady sa zvýšili tie a to o 2,92 %. Ostatné prevádzkové výnosy tvoria 1/7 výkonov a ostatné prevádzkové náklady predstavujú 1/11 z celkových nákladov na výkony. Celkový konsolidovaný výsledok hospodárenia za účtovné obdobie je vyšší o 20,83 % oproti minulému roku a dosahuje výšku 54 921 tis. Kč.

Hodnota jednotlivých položiek konsolidovaných výkazov sa do veľkej miery približuje ukazovateľom materského podniku. Materská spoločnosť zohráva v tomto koncerne významnú úlohu – má dominantné postavenie v rámci koncernu.

Tabuľka č. 24: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu TQM

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná účetní závěrka TQM – holding, 2008;2012-2015)

Indikátor	2008	2012	2013	2014	2015
ROS (v %)	5,25	9,03	13,85	16,96	17,91
ROE (v %)	3,54	5,82	8,13	10,26	11,23
Likvidita 1	0,095	0,139	0,146	0,152	0,127

2.2.6 ZDAR a. s.

Má sídlo v Žďari nad Sázavou a na českém trhu působí od roku 1992. Predmetom jej podnikania je cestná vnútroštátna a medzinárodná motorová nákladná doprava (vozidlami nad 3,5 tony), cestná vnútroštátna motorová doprava (vozidlami do 3,5 tony), príležitostná vnútroštátna a medzinárodná doprava, vnútroštátna verejná linková doprava a zvláštna doprava.

Tabuľka č. 25: Informácie o spoločnosti ZDAR a. s. (k 31.12.2017)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Výročnej zpráva ZDAR, 2017)

ZDAR	Materská spoločnosť
Vznik	10. augusta 1992
Základný kapitál	11 420 tis. Kč
Bilančná suma	456 844 tis. Kč
Obrat	689 461 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	5 600 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	67,70%
Celková zadlženosť	75,18%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	469

Bilančná suma spoločnosti ZDAR a. s., sa znížila o 9,67 % oproti roku 2016 a oproti roku 2015 je nižšia o 5,75 %. Charakteristika spoločnosti z pohľadu kapitálovej náročnosti – jedná sa o kapitálovo ťažkú spoločnosť. Podiel najvýznamnejšie položky strany aktív – DHM je 97,83 % z DM. DNM a DFM majú zanedbateľné hodnoty. Z pohľadu OA spoločnosti, ktoré tvoria 31,54 % z celkových aktív, je najvýznamnejšou položkou (78,75 % z OA) položka pohľadávok, menovite sa jedná o krátkodobé pohľadávky z obchodných vzťahov (98,62 % z celkových pohľadávok). Peňažné prostriedky spoločnosti predstavujú iba 11,80 % z OA. Vlastní kapitál predstavuje iba 23,96 % podiel na celkových pasívach. U cudzích zdrojov sú najvýznamnejšie záväzky, ktoré tvoria celú hodnotu týchto zdrojov. Dlhodobé a krátkodobé záväzky sú približne na rovnakej, s miernou prevahou 3,49 % prevahou krátkodobých záväzkov. Tržby z predaja výrobkov a služieb (o 4,74 %) i tržby za predané zboží (o 8,51 %) sa zvýšili oproti predchádzajúcemu roku. Výkonová spotreba, obdobne ako tržby, tiež rástla o 5,68 %. Osobné náklady zaznamenali nárast o 10,41 % oproti predchádzajúcemu roku. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie je vyšší o takmer polovicu.

Z analýzy súčasného stavu podniku sledujeme mierny pokles bilančnej sumy v čase, čo môže signalizovať znižovanie veľkosti podniku, avšak podniku sa darí efektívne hospodáriť a kladného a rastúceho výsledku hospodárenia.

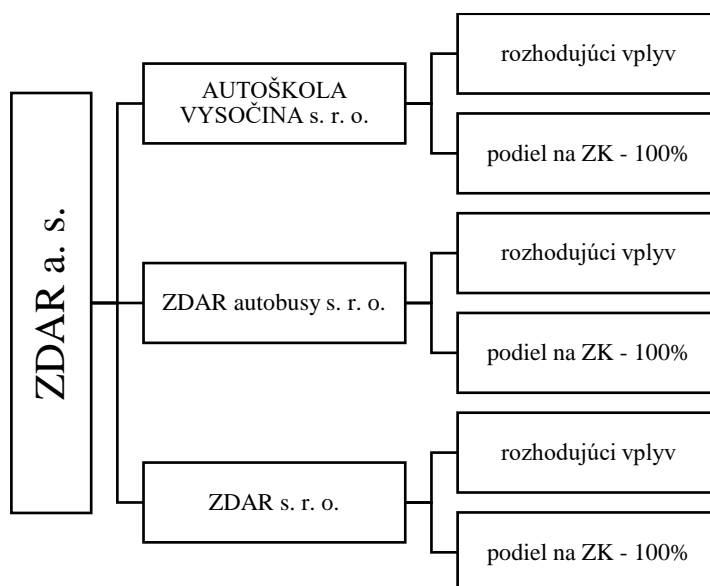
Tabuľka č. 26: Vývoj indikátorov matky koncernu ZDAR

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Výročná zpráva ZDAR, 2012-2017)

Indikátor	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROS (v %)	6,21	31,81	25,13	16,10	2,52	5,12
ROE (v %)	1,68	4,19	5,16	3,96	1,78	1,54
Likvidita 1	0,038	0,114	0,138	0,111	0,089	0,093

Koncern ZDAR

Materskou spoločnosť je spoločnosť ZDAR a. s., ktorá zostavuje konsolidovanú účtovnú závierku za 3 dcérine spoločnosti. Predmet podnikania týchto dcériných spoločností je prevádzkovanie autoškoly, cestná osobná motorová doprava (do 9 osôb vrátane vodiča), prenájom hnutelných vecí, kúpa zboží za účelom predaja konečnému spotrebiteľovi a iným prevádzkovateľom živnosti, vnútroštátna a medzinárodná nákladná cestná doprava a výroba, obchod a služby neuvedené v prílohách 1 až 3 živnostenského zákona.



Obrázok č. 8: Vymedzenie konsolidačného celku ZDAR

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná výročná zpráva ZDAR, 2017)

Spoločnosť FORLIVING s. r. o. v ktorej má materská spoločnosť 25 % podiel na ZK nie je zahrnutá do konsolidačného celku z dôvodu bezvýznamnosti. Konsolidovaná účtovná závierka bola zostavená priamou konsolidáciou všetkých účtovných jednotiek za použitia plnej metódy.

Tabuľka č. 27: Informácie o koncerne ZDAR (k 31.12.2017)

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná výročná zpráva ZDAR, 2017)

ZDAR	Koncern
Základný kapitál	11 420 tis. Kč
Bilančná suma	456 568 tis. Kč
Obrat	698 396 tis. Kč
Výsledok hospodárenia po zdanení	5 600 tis. Kč
Podiel dlhodobého majetku	67,30%
Celková zadlženosť	75,40%
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	477
Typ zoskupenia	horizontálna

Celková hodnota aktív (bilančná suma) sa oproti predchádzajúcemu roku znížila o 9,66 %, čo je spôsobené predovšetkým medziročným poklesom DM o 15,19 %. Štruktúra je obdobná ako u väčšiny skúmaných konsolidačných celkoch s tým, že prevládajú hmotné hnutelné veci vrátane súborov a stavby. DNM a DFM dosahujú nevýznamných hodnôt. OA sa oproti predchádzajúcemu obdobiu zvýšili o 1,66 %. Prevládajú krátkodobé pohľadávky (98,57 %) nad dlhodobými (1,43% z celkových). Peňažné prostriedky tvoria len 12,70% z OA. Z pohľadu kapitálovej štruktúry, financovania, je zrejmé, že jednotlivé subjekty sú z 23,72% financované vlastným kapitálom. Hodnota tohto vlastného kapitálu sa medziročne zvýšila o 4,75%. U cudzích zdrojov majú najväčšie zastúpenia záväzky (99,96% z cudzích zdrojov), pričom krátkodobé záväzky predstavujú 53,57% a dlhodobé zvyšok, to je 46,43%. Tržby z predaja výrobkov a služieb medziročne vzrástli o 4,36% a tržby za predaj zboží o 8,49%. Na strane nákladov medziročne vzrástla výkonová spotreba o 5,53% a osobné náklady o 3,30%. Koncern dosahuje i vysokých ostatných prevádzkových výnosov, ktoré sú tesne pod úrovňou hodnoty tržieb za predané zboží, to je na hranici 138 504°tis. Kč. Konsolidovaný výsledok hospodárenia je na dvojnásobnej hodnoty ako bol minulý rok.

Vývoj položiek konsolidovaného účtovného výkazu takmer kopíruje vývoj týchto položiek u materskej spoločnosti. Opäť sa jedná o koncern v ktorom materská spoločnosť má dominantné postavenie.

Tabuľka č. 28: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu ZDAR

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Konsolidovaná výročná zpráva ZDAR, 2012-2017)

Indikátor	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROE (v %)	4,91	31,49	24,29	19,18	2,62	5,17
ROS (v %)	1,59	4,13	5,00	4,37	1,41	2,83
Likvidita 1	0,038	0,135	0,186	0,135	0,094	0,101

3 ANALYTICKÁ ČASŤ

V rámci tejto kapitoly budem podrobne rozoberať vývoj jednotlivých indikátorov určujúcich vznik finančného synergického efektu, u každej z analyzovaných spoločností, pôsobiacich v odvetví doprava a skladovanie. Prostriedkom určenia vzniku finančného synergického efektu je porovnávanie dosiahnutých výsledkov medzi materským podnikom a koncernom. Tieto hodnoty sú kvôli prehľadnosti zobrazené na grafoch, ktoré zachytávajú i odborové hodnoty, ktoré sú počítané Ministerstvom priemyslu a obchodu, (okrem už spomínanej odborovej hodnoty ukazovateľa ROS).

Súčasťou práce sú aj základné štatistické ukazovatele – priemer, medián, smerodajná odchýlka a početnosť. Pričom medián rozdeľuje štatistický súbor na polovicu a je menej ovplyvnený extrémnymi hodnotami. Extrémne hodnoty majú väčší vplyv na priemer. V prípade smerodajných odchýlok sú dôležité tie, ktoré dosahujú vysokých hodnôt – signalizácia, že vývoj veličiny v čase výrazne kolísala.

Prítomnosť finančného synergického efektu môžeme identifikovať v tom prípade, pokiaľ sú hodnoty ukazovateľov koncernu vyššie v porovnaní s materskou spoločnosťou. K zisteniu tejto skutočnosti nám môže poslúžiť štatistický ukazovateľ početnosti. Početnosť dostaneme tak, že vypočítame rozdiel zistených ukazovateľov medzi koncernom a materskou spoločnosťou, na ktorú následne aplikujeme podmienku, na základe, ktorej by sme mali dostať finálne hodnoty početnosti. Tieto výsledky predstavujú stav:

- ak je rozdiel menší ako -1 = negatívna finančná synergia,
- pokiaľ je rozdiel v rozmedzí -1 a +1 = neutrálna finančná synergia,
- pokiaľ je rozdiel väčší ako +1 = pozitívna finančná synergia.

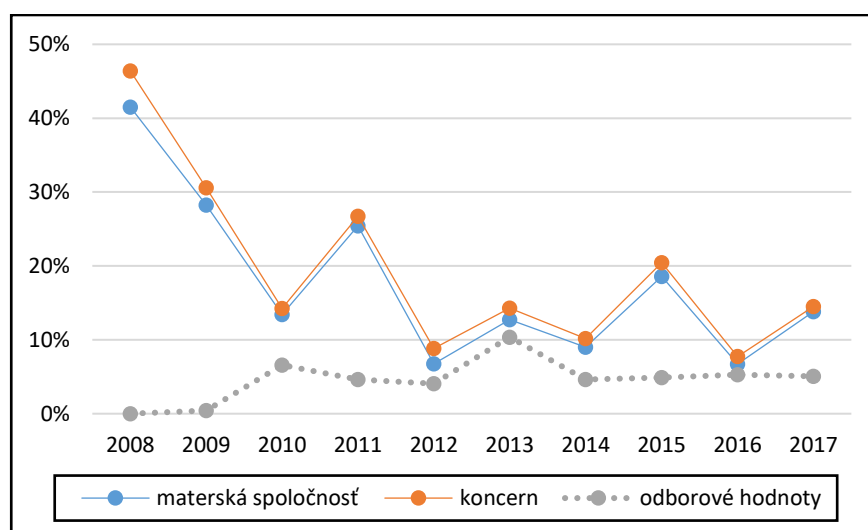
3.1 Zhodnotenie finančných synergii u BC LOGISTICS

U BC LOGISTICS sa najskôr pozrieme na analýzu jednotlivých ukazovateľov za časové obdobie od roku 2008 do roku 2017 a následne na samotné súhrnné zhodnotenie finančných synergii.

Rentabilita vlastného kapitálu

Výkonnosť materskej spoločnosti aj koncernu sa počas celého sledovaného obdobia drží nad hladinou odborových hodnôt v jednotlivých rokoch. Odborová hodnota na začiatku sledovaného obdobia je záporná a preto som ju nahradil nulou. V grafe sledujeme, že obe

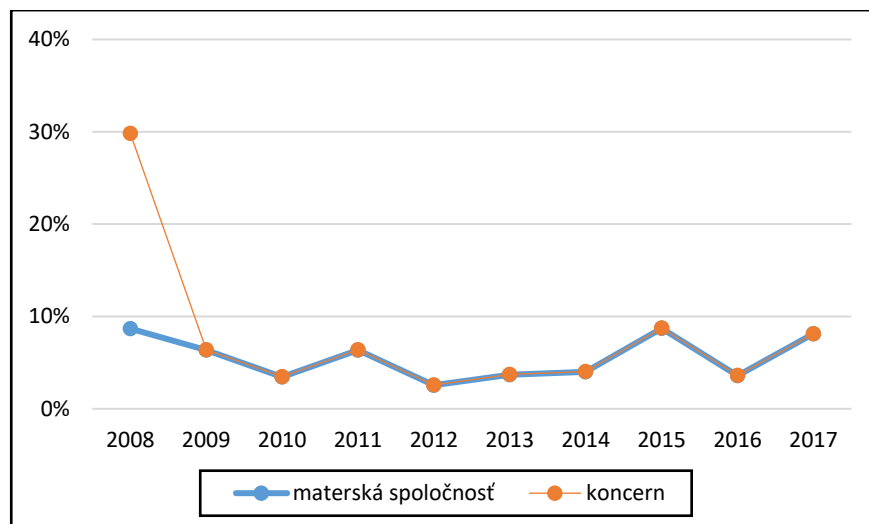
zmienené výkonnosti sa k odborovej hodnote najbližšie priblížili v roku 2012, 2013 a 2016. Celková výkonnosť nemá čisto klesajúcu ani stúpajúcu tendenciu (premenlivosť hodnôt rentabilit), napriek tomu ani jedna zo zložiek nedosiahla rovnako vysokú výkonnosť ako práve v roku 2008. Čo sa týka samotnej výkonnosti jednotlivých zložiek – koncern prevyšuje nad materskou spoločnosťou v celom sledovanom období. Táto skutočnosť dosahuje najvyššieho rozdielu v roku 2008, kde sa rozdiel výkonnosti rovná hodnote 4,90 %. Výkonnosťne sa k sebe materská spoločnosť a koncern najviac priblížili v rokoch 2010, 2011, 2014, 2016 a 2017 čo vypovedá a podobnosti vo vývoji oboch zložiek ROE.



Graf č. 1: BC LOGISTICS, indikátor rentability vlastného kapitálu
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rentabilita tržieb

Rentabilita tržieb v prípade materskej spoločnosti a koncernu sa vyvíjala počas sledovaného obdobia (rok 2008 až 2017) veľmi podobne. Najvýraznejšiu diverzitu pozorujem v prvom roku sledovania (2008), kedy rentabilita tržieb koncernu bola na úrovni 29,83 %, kým úroveň materskej spoločnosti sa pohybovala iba na úrovni 8,70 %. Tento rozdiel vo výkonnosti produkcie tržieb v roku 2008 predstavoval 21,13 % v prospech koncernu. V tomto roku bol (v porovnaní s ostatnými) niekoľko násobne vyšší prevádzkový výsledok hospodárenia koncernu. Ten následne v ďalšom roku zaznamenal pokles ukazovateľa ROS z hodnoty 29,83% na výslednú hodnotu 6,39 % čo predstavovalo 23,44 %. Rentabilita tržieb sa od roku 2009 nedostala nad hodnotu 10 %, najbližšie k tomu prišlo v roku 2018 kedy sa tržba zastavila na hladine 8,74 %.

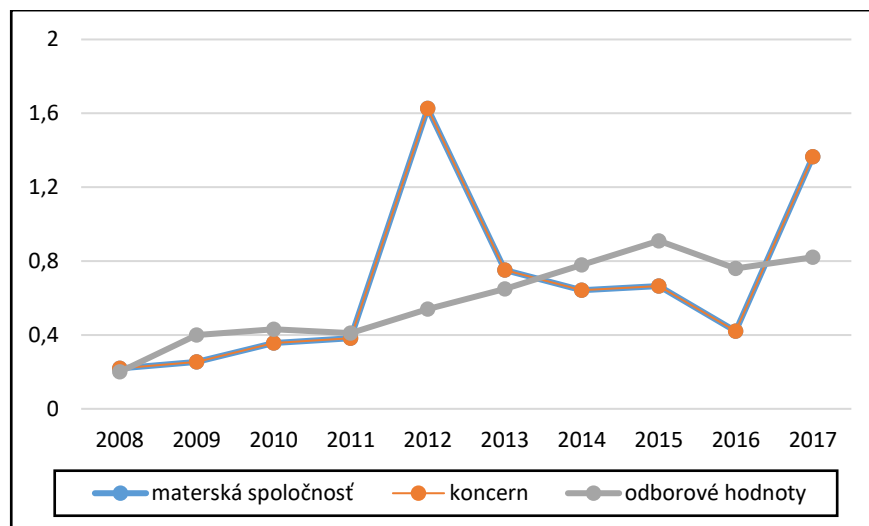


Graf č. 2: BC LOGISTICS, indikátor rentability tržieb

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Okamžitá likvidita

Krivky likvidity koncernu a materskej spoločnosti sa počas celého sledovaného obdobia prekrývajú – dosahované hodnoty v jednotlivých rokoch sú rovnaké. Toto je spôsobené tým, že hodnota KFM a hodnota krátkodobých záväzkov, úverov a výpomoci je rovnaká. Od roku 2008 až do 2013 sa táto likvidita pohybovala nad odborovým priemerom. Od roku 2014 po dobu dvoch rokov bola odborová okamžitá likvidita vyššia než likvidita u koncernu a matky.



Graf č. 3: BC LOGISTICS, indikátor okamžitej likvidity

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Súhrnné zhodnotenie

Spoločnosť BC LOGISTICS dosahuje v sledovanom období prevažne neutrálny finančný synergický efekt. Tento neutrálny efekt môžeme sledovať u ROS a L1. U ROE môžeme počas sledovaného obdobia (10 rokov) vidieť, že v 2 rokoch sa prejavila neutrálna finančná synergia avšak až v 8 rokoch sa prejavil pozitívny finančný synergický efekt, a preto môžeme konštatovať, že u ROE je potvrdený pozitívny finančný synergický efekt u tejto spoločnosti.

Tabuľka č. 29: Početnosť fin. synergii u ukazovateľoch spoločnosti BC LOGISTICS

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Pozitívna synergia	Neutrálna synergia	Negatívna synergia
ROE	80%	20%	0%
ROS	10%	90%	0%
Likvidita 1	0%	80%	20%

V nasledujúcej tabuľke sú zachytené jednotlivé hodnoty ukazovateľov koncernu z pohľadu základných štatistických funkcií. U priemeru a mediánu je najvýznamnejší (najväčší) rozdiel materskej spoločnosti u ukazovateľa okamžitej likvidity, čo môže znamenať, že priemer je ovplyvnený extrémnymi hodnotami. (výkyvmi). Smerodajné odchýlky matky sú nižšie čo znamená, že indikátory (finančné ukazovatele) matky v čase kolísali menej ako u koncernu.

Tabuľka č. 30: Priemer, medián a sm. odchylka ukazovateľov spol. BC LOGISTICS

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

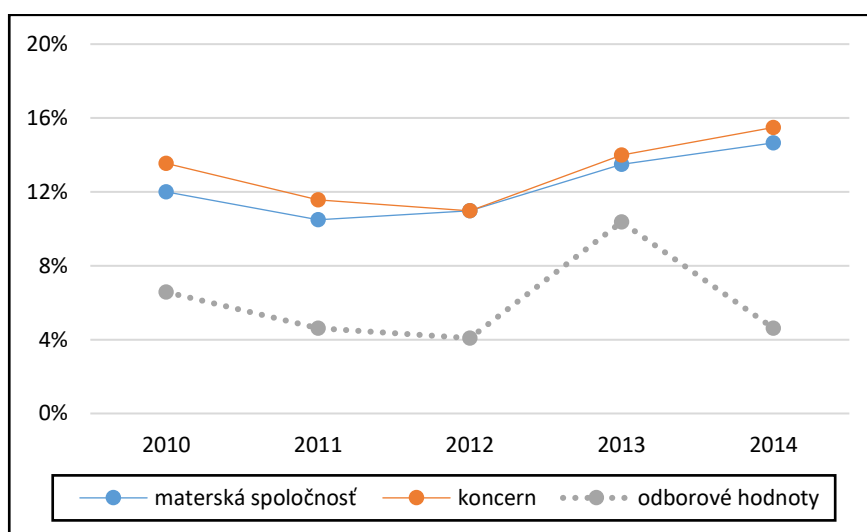
	Materská spoločnosť			Koncern		
	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka
ROE	17,62%	13,62%	0,1055	19,40%	14,40%	0,1148
ROS	5,56%	5,18%	0,0226	7,69%	5,21%	0,0765
Likvidita 1	71,85%	57,76%	0,4118	66,84%	53,10%	0,4502

3.2 Zhodnotenie finančných synergii u JIHOTRANS

U JIHOTRANS sa najskôr pozrieme na analýzu jednotlivých ukazovateľov za časové obdobie od roku 2010 do roku 2014 a následne na súhrnné zhodnotenie finančných synergii.

Rentabilita vlastného kapitálu

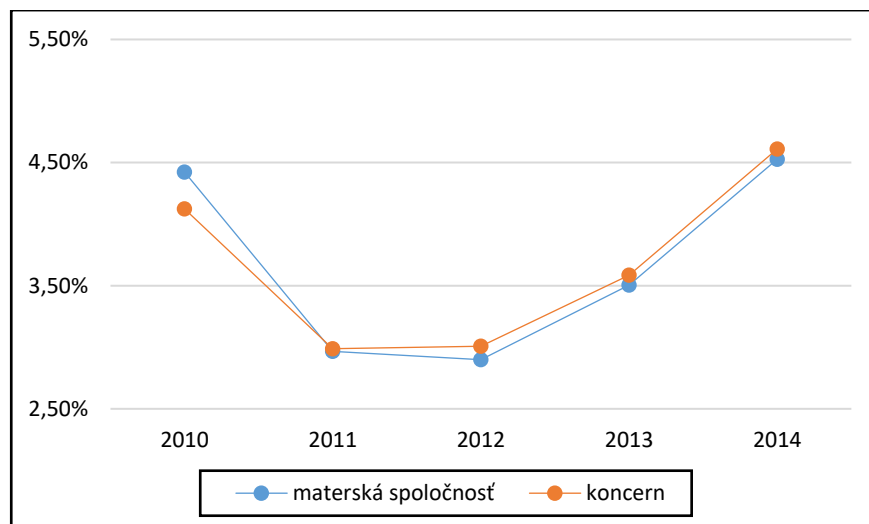
Výkonnosť spoločnosti aj koncernu sa v pozorovanom období drží nad hladinou odborových hodnôt v jednotlivých rokoch. Práve v roku 2013 dochádza k priblíženiu oboch hodnôt ukazovateľa ROE k odborovej hodnote na rozdiel približne 3 %. Rentabilita vlastného kapitálu u oboch (koncernu i matky) so drží klesajúci trend od roku 2010 do roku 2012, kde od tohto roka začína krivka rentability rásť. Koncern si počas celej doby drží vyššiu výkonnosť ako materská spoločnosť. Najvyšší rozdiel medzi koncernom a materskou spoločnosťou je 1,55 % a sledujeme to v roku 2010.



Graf č. 4: (ČSAD) JIHOTRANS, indikátor rentability vlastného kapitálu
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rentabilita tržieb

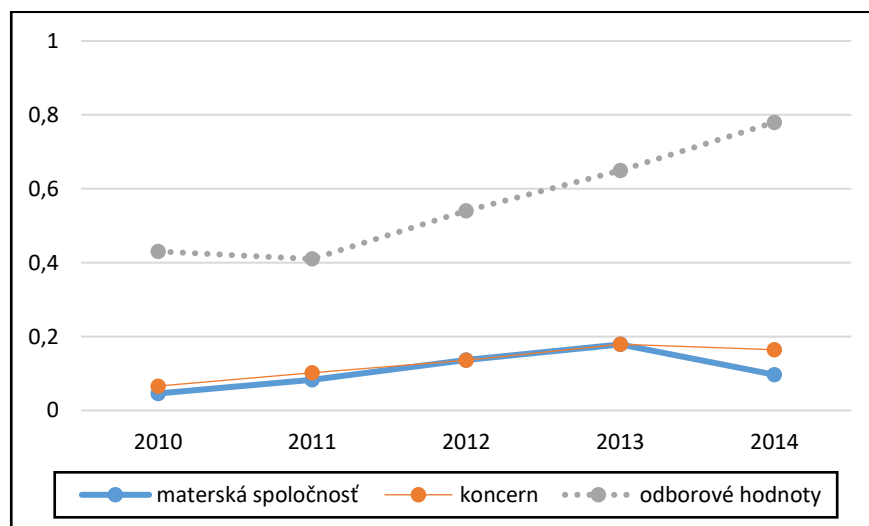
Ukazovateľ rentability tržieb znázorňuje prevyšujúcu hodnotu v prospech materskej spoločnosti nad koncernom len v roku 2010, konkrétne išlo o rozdiel v hodnote 0,30 %. Od roku 2011 hodnota ukazovateľa ROE, na strane koncernu preyšuje hodnotu ukazovateľa ROE na strane materskej spoločnosti. V sledovanom období (roky 2010 až 2014) sa rentabilita materskej spoločnosti a ani koncernu nedostala nad hodnotu 5 %. Najvyššia dosiahnutá hodnota v rámci tržieb sa prejavila v koncerne (rok 2014) a dosiahla hodnotu 4,61 %.



Graf č. 5: (ČSAD) JIHOTRANS, indikátor rentability tržieb
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita koncernu (okrem roku 2012) prevyšuje (síce len) nepatrne hodnoty materského podniku. Odborové hodnoty za celé sledované obdobie výrazne prevyšujú obe dosiahnuté hodnoty ukazovateľov okamžitej likvidity. Od roku 2011 nastáva stabilný nárast odborových hodnôt.



Graf č. 6: (ČSAD) JIHOTRANS, indikátor okamžitej likvidity
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Súhrnné zhodnotenie

Spoločnosť ČSAD JIHOTRANS dosahuje v sledovanom období neutrálne synergie. Tieto synergie môžeme sledovať u 2 z 3 sledovaných identifikátorov, konkrétne u oboch ukazovateľov rentability. Okamžitá likvidita dosahuje pozitívnej finančnej synergie.

U ROE a L1 pozorujeme, že spoločnosť (s 5 skúmaných) rokov 3x dosahovala uvedenú synergiu.

Tabuľka č. 31: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti JIHOTRANS

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Pozitívna synergia	Neutrálna synergia	Negatívna synergia
ROE	40%	60%	0%
ROS	0%	100%	0%
Likvidita 1	60%	40%	0%

Pri porovnávaní výsledných hodnôt priemeru a mediánu som dospel k záveru, že skúmané hodnoty sú stále a neexistujú výrazné výkyvy u týchto indikátorov. Smerodajné odchýlky materskej spoločnosti oproti koncernu sú len mierne odlišné, čo znamená, že indikátory (finančné ukazovatele) sa v čase výrazne nemenili.

Tabuľka č. 32: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spol. JIHOTRANS

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Materská spoločnosť			Koncern		
	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka
ROE	12,32%	12,00%	0,0156	13,11%	13,55%	0,0165
ROS	3,66%	3,50%	0,0070	3,66%	3,59%	0,0063
Likvidita 1	10,83%	9,68%	0,0456	12,95%	13,61%	0,0412

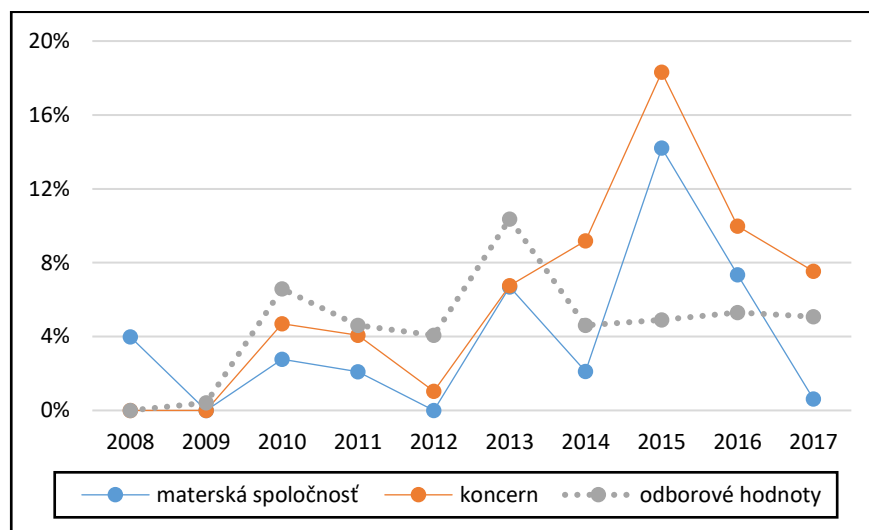
3.3 Zhodnotenie finančných synergií u ICOM transport

U spoločnosti ICOM transport sa najskôr pozrieme na analýzu jednotlivých ukazovateľov za časové obdobie od roku 2008 do roku 2017 a následne na zhodnotenie finančných synergií.

Rentabilita vlastného kapitálu

Výkonnostná hodnota (hodnota ROE) koncernu začína spolu s odborovou hodnotou v roku 2008 na nule. Táto skutočnosť je spôsobená tým, že v oboch prípadoch dosahovala rentabilita záporných hodnôt a preto bola nahradená nulou. Záporné hodnoty boli dosiahnuté (a následne nahradené nulou) ešte u materskej spoločnosti v roku 2009 a 2012 a u koncernu i v roku 2009 (okrem už spomínaného roku 2008). Odborová hodnota prevyšuje ako výkonnosť materskej firmy, tak aj koncernu a to až do roku 2013. Od roku

2009 pravidelne (s väčšími aj menšími výkyvmi) prevyšuje hodnota ROE koncernu hodnotu tohto ukazovateľa materskej spoločnosti. Najvyššiu rentabilitu dosahuje koncern aj materská spoločnosť v roku 2015 – koncern 18,31 % a materská spoločnosť 14,21 %.

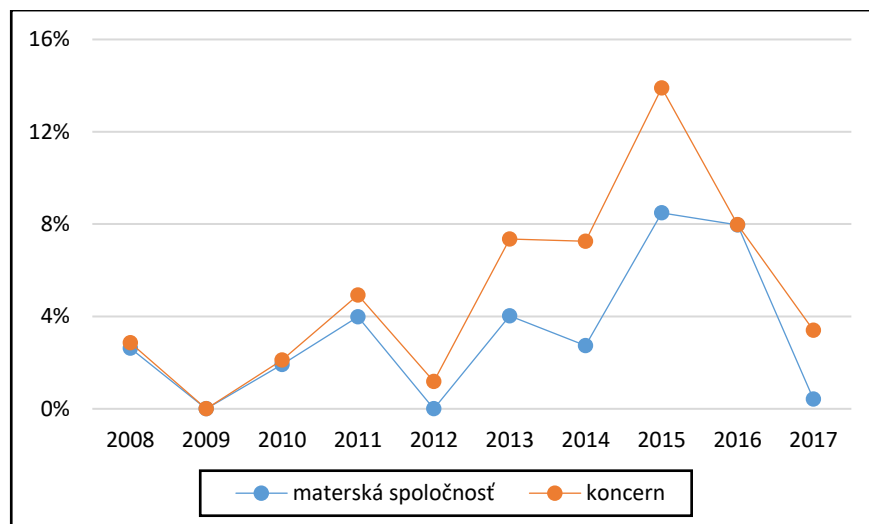


Graf č. 7: ICOM, indikátor rentability vlastného kapitálu

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rentabilita tržieb

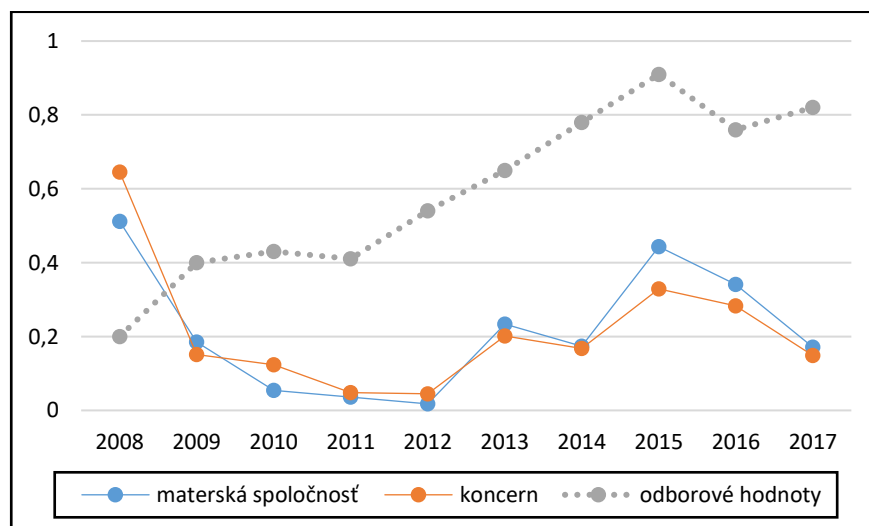
Z grafu pozorujeme, že rentabilita v sledovanom období (roky 2008 až 2017) začínala na úrovni 2,86 % pre koncern a 2,63 % pre materskú spoločnosť. Hneď v ďalšom roku (2009) nasledoval prepád, rentabilita dosiahla záporných hodnôt (ako u koncernu tak i u materskej spoločnosti) v grafe znázornené ako nula percent. Táto situácia sa zopakovala ešte v jednom zo sledovaných období – rok 2012, kedy materská spoločnosť opäť dosiahla zápornú hodnotu rentability a preto bola znova nahradená nulou. Najvyššia rentabilita, ktorú koncern dosiahol mala hodnotu 13,90 %, čo v porovnaní s najvyššou hodnotou rentability dosiahnutou materskou je o 5,41 % menšia (najvyššia hodnota matky bola 8,49 %). Najvyšší nárast rentability zaznamenal koncern a materská spoločnosť z roku 2014 na rok 2015, kedy v prípade koncernu hovoríme o náraste o 6,64 % a v prípade materskej spoločnosti išlo o nárast v hodnote 5,75 %. Koncern si taktiež drží prevyšujúce postavenie, čo sa týka výkonnosti ukazovateľa tržieb, počas skoro všetkých rokov (s výnimkou 2009, kedy bola záporná hodnota rentability).



Graf č. 8: ICOM, indikátor rentability tržieb
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Okamžitá likvidita

Odborové hodnoty okamžitej likvidity výrazne prevyšujú hodnoty koncernu i materskej spoločnosti (okrem prvého roka sledovaného obdobia). Vývoj ukazovateľa L1 je premenlivý – v sledovanom období sa ukazovatele ROE oboch zložiek nepravidelne prevyšujú.



Graf č. 9: ICOM, indikátor okamžitej likvidity
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Súhrnné zhodnotenie

U ROE za sledované obdobie prevláda zo 70% pozitívna finančná synergia. Z pohľadu ROS je problematické určiť či sa jedná o pozitívnu alebo neutrálnu finančnú synergiu, pretože v 5 rokoch pozorujem pozitívnu finančnú synergiu a v 5 rokoch, naopak

neutrálnu finančnú synergiu. Indikátor likvidity dosahuje za obdobie negatívnu finančnú synergiu.

Tabuľka č. 33: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti ICOM

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Pozitívna synergia	Neutrálna synergia	Negatívna synergia
ROE	70%	20%	10%
ROS	50%	50%	0%
Likvidita 1	40%	10%	50%

Prehľad základných štatistických funkcií, je zobrazený v nasledujúcej tabuľke. Z tejto tabuľky vyplýva, že identifikátory nevykazovali výrazne výkyvy za sledované obdobie a preto detailný rozbor nie je nutný.

Tabuľka č. 34: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spoločnosti ICOM

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Materská spoločnosť			Koncern		
	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka
ROE	3,98%	2,45%	0,0418	6,16%	5,72%	0,0531
ROS	3,22%	2,69%	0,0287	5,10%	4,16%	0,0392
Likvidita 1	21,68%	17,97%	0,1605	21,44%	15,96%	0,1670

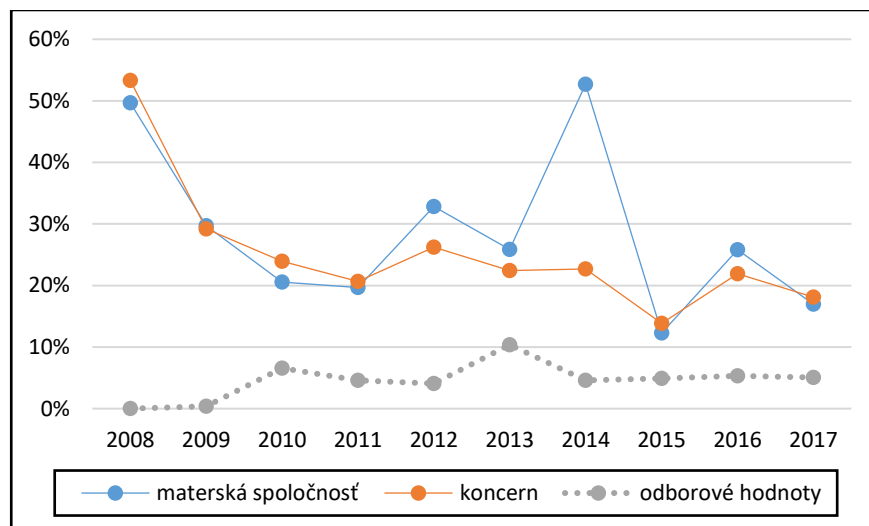
3.4 Zhodnotenie finančných synergií u NH – TRANS

U spoločnosti NH - TRANS sa najskôr pozrieme na analýzu jednotlivých ukazovateľov za časové obdobie od roku 2008 do roku 2017 a následne na zhodnotenie finančných synergií.

Rentabilita vlastného kapitálu

Odborové hodnoty sa držia pod výkonnosťou materskej spoločnosti aj koncernu počas celého sledovaného obdobia. Najbližšie sa k tejto hodnote približuje materská spoločnosť i koncern v rovnakom roku 2015, kde je rozdiel tvorený 8,96 % v prípade koncernu a iba 7,40 % v prípade materskej spoločnosti. Výsledok hospodárenia koncernu (súčasť vzorca výpočtu ROE) zaznamenal rapídny pokles najmä v roku 2008, kedy sledujeme prepád ROE až o 24,1 % oproti roku 2009. Najvyšší nárast výsledku hospodárenia zaznamenala materská spoločnosť v roku 2014, čo viedlo k rastu ROE až o 26,81 % viac oproti roku 2013. Na druhú stranu materská spoločnosť v nasledujúcom roku (2015) zaznamenala najvyšší prepád vo výsledku hospodárenia (a teda i ROE) zo 52,68 % na 12,30 %.

Najvyšší rozdiel vo výkonnosti oboch zložiek sa nachádza práve v tomto roku (2015) kde pre porovnanie materská spoločnosť produkovala (mala) o 30 % väčšiu rentabilitu ako koncern. Zaujímavým faktom, je že koncern aj materská spoločnosť začínali na úrovni 50 % rentability v roku 2008 a „končia“ pod úrovňou 20% rentability v roku 2017.

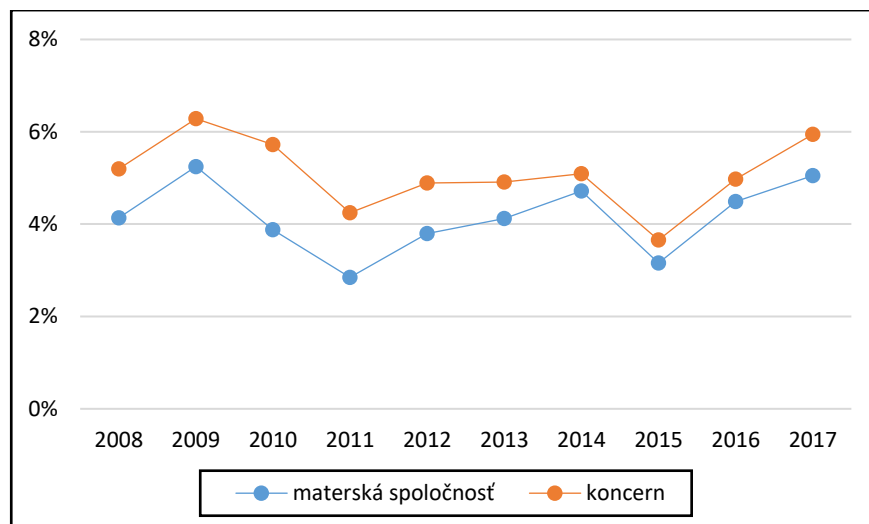


Graf č. 10: NH - TRANS, indikátor rentability vlastného kapitálu

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rentabilita tržieb

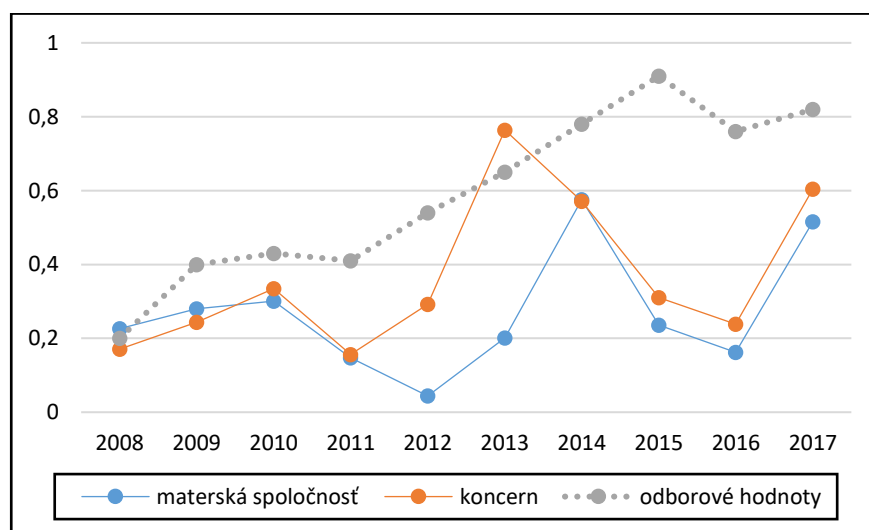
Krivka rentability tržieb koncernu si drží svoje prevyšujúce postavenie nad krivkou materskej spoločnosti v celom rozsahu sledovaného obdobia (roky 2008 až 2017). Najvyšší rozdiel som zaznamenal v roku 2010 a išlo konkrétne o 1,84 % v neprospech materskej spoločnosti. Naopak najnižší rozdiel v rozsahu rentability tržieb som zaznamenal v roku 2014, kedy išlo iba o 0,37 % v neprospech materskej spoločnosti. Úroveň ukazovateľa ROE sa počas celého sledovaného obdobia nedostala nad úroveň 7 %.



Graf č. 11: NH- TRANS, indikátor rentability tržieb
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Okamžitá likvidita

Odborové hodnoty pozorujeme na rastúcej krivke počas celého sledovaného obdobia. Okamžitá likvidita odboru (s výnimkou roku 2008 a 2013) prevyšuje likvidity matky i koncernu. Od roku 2010 až po koniec obdobia dosahuje vyšších hodnôt koncern.



Graf č. 12: NH - TRANS, indikátor okamžitej likvidity
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Súhrnné zhodnotenie

Situácia u spoločnosti NH – TRANS je z pohľadu vzniknutých finančných synergií zaujímavá. U oboch rentabilit nie je možné z jednoznačnosťou povedať o aký finančný synergický efekt sa jedná. ROE dosiahol v sledovanom období pozitívnu i negatívnu synergiu. ROS dosiahol v sledovanom období pozitívnu a neutrálnu synergiu.

Ukazovateľ okamžitej likvidity, dosahuje pozitívnu finančnú synergiu v prevažnej časti skúmaného obdobia.

Tabuľka č. 35: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti NH – TRANS
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Pozitívna synergia	Neutrálna synergia	Negatívna synergia
ROE	40%	20%	40%
ROS	50%	50%	0%
Likvidita 1	60%	20%	20%

U jednotlivých štatistických položiek, ktoré sú zobrazené na nasledujúcej tabuľke, nie sú žiadne výrazné položky, ktoré by zohrávali kľúčovú úlohu – z tohto dôvodu sa nepúšťam do hlbšej analýzy zistených výsledkov.

Tabuľka č. 36: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spol. NH – TRANS
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

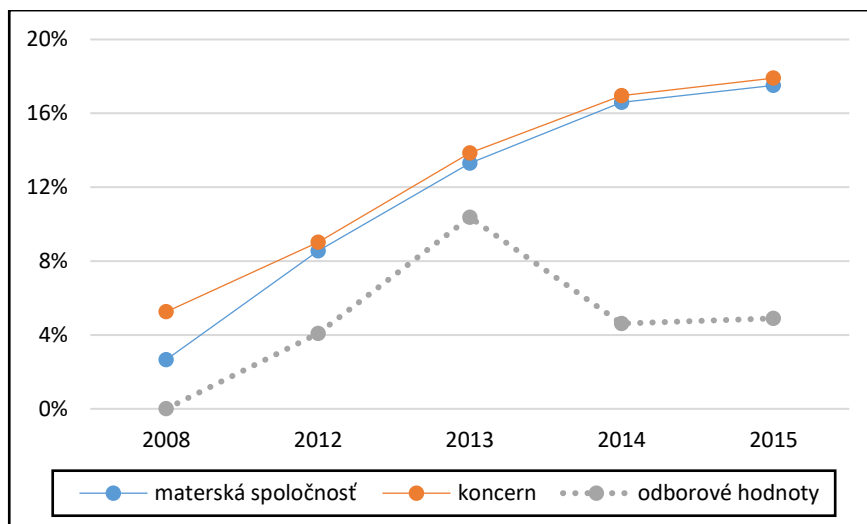
	Materská spoločnosť			Koncern		
	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka
ROE	28,61%	25,85%	0,1267	25,23%	22,55%	0,1017
ROS	4,14%	4,13%	0,0073	5,09%	5,04%	0,0074
Likvidita 1	26,89%	23,13%	0,1549	36,85%	30,15%	0,1949

3.5 Zhodnotenie finančných synergií u TQM

U TQM sa v prvom rade pozrieme na analýzu jednotlivých ukazovateľov za časové obdobie od roku 2008, 2012 až do roku 2017 a následne na samotné zhodnotenie finančných synergií. Vo vynechaných rokoch (2009-2011) spoločnosť TQM nezostavovala konsolidovanú účtovnú závierku.

Rentabilita vlastného kapitálu

Odborové hodnoty sa tiahnu (sú) pod hodnotami výsledku hospodárenie počas celého sledovaného obdobia. Výkonnosť koncernu aj materskej spoločnosti je vyobrazená stúpajúcou krivkou počas rokov a zároveň vidíme súvislé prevýšenie výkonnosti koncernu nad materskou spoločnosťou. Taktiež z grafu vyplýva, že ROE ukazovateľ sa nedostal nad hodnotu 20 % v spracovanom období 2008, 2012 až 2015.

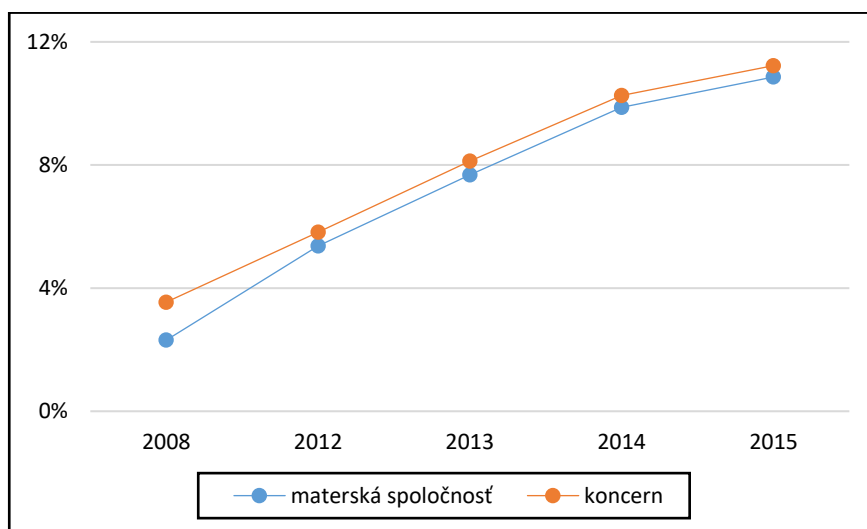


Graf č. 13: TQM, indikátor rentability vlastného kapitálu

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rentabilita tržieb

Pri pohľade na graf, pozorujeme stúpajúci trend krivky znázorňujúcej rentabilitu tržieb materskej spoločnosti aj samotného koncernu. Rentabilita tržieb koncernu začína na úrovni 3,54 % (2008) a končí na úrovni 11,23 % (2015) – predstavuje rozdiel 7,69 %. Rentabilita tržieb materskej spoločnosti začína (2008) o čosi nižšie a to konkrétne na úrovni 2,31 % a dostáva sa až na úroveň 10,86 % v záverečnom roku sledovania (2015). Rozdielové hodnoty medzi koncernom a materskou spoločnosťou sa pohybujú pod hladinou 1,3 %. Rentabilita tržieb u oboch subjektov v sledovanom období nepresahuje hodnotu 12 %.

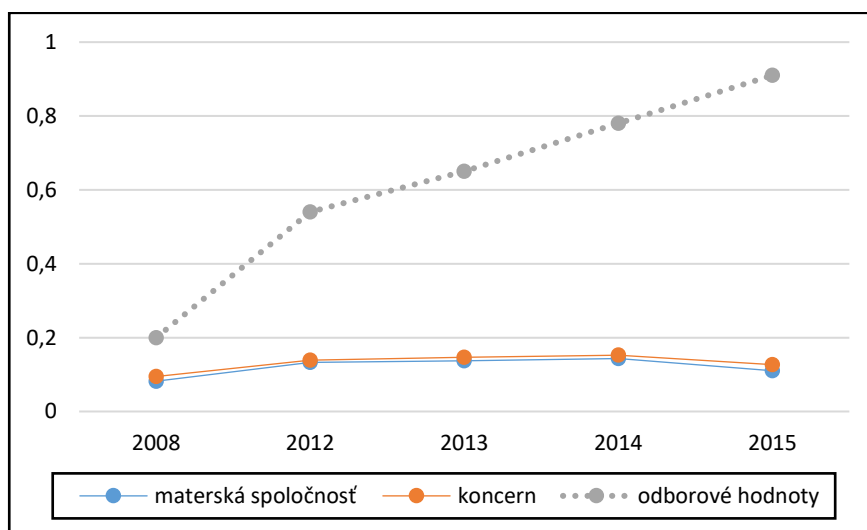


Graf č. 14: TQM, indikátor rentability vlastného kapitálu

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita koncernu má lepšiu (o čosi vyššiu) výslednú nameranú hodnotu likvidity oproti materskej spoločnosti po celé skúmané obdobie. Priemerná hodnota likvidity u koncernu sa pohybuje približne na hranici 0,13 a priemerná hodnota likvidity u materskej spoločnosti sa pohybuje približne na hranici 0,12. Odborové hodnoty za celé sledované obdobie prevyšujú obidve vypočítané likvidity. Najmenšou dosiahnutou likviditou je hodnota 0,20, ktorá však za obdobie pravidelne (priamo úmerne) klesá, pričom sa v poslednom sledovanom období dosiahne hranicu 0,91.



Graf č. 15: TQM, indikátor okamžitej likvidity

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Súhrnné zhodnotenie

Pre spoločnosť TQM pozorujem neutrálnu finančnú synergiu (počas celého sledovaného obdobia) vo všetkých troch finančných indikátoroch.

Tabuľka č. 37: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti TQM

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Pozitívna synergia	Neutrálna synergia	Negatívna synergia
ROE	20%	80%	0%
ROS	20%	80%	0%
Likvidita 1	40%	60%	0%

Nasledujúca tabuľka zachycuje vývoj základných štatistických funkcií uplatnených na identifikátory finančných synergií u spoločnosti TQM. Pre priemer ani pre medián nepozorujem žiadne výrazne rozdiely, preto túto problematiku podrobnejšie

nezoroberám. Smerodajná odchýlka dosahuje vyšších hodnôt u materskej spoločnosti, čo znamená, že veličiny v čase kolísali viacej ako u koncernu.

Tabuľka č. 38: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spol. TQM

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

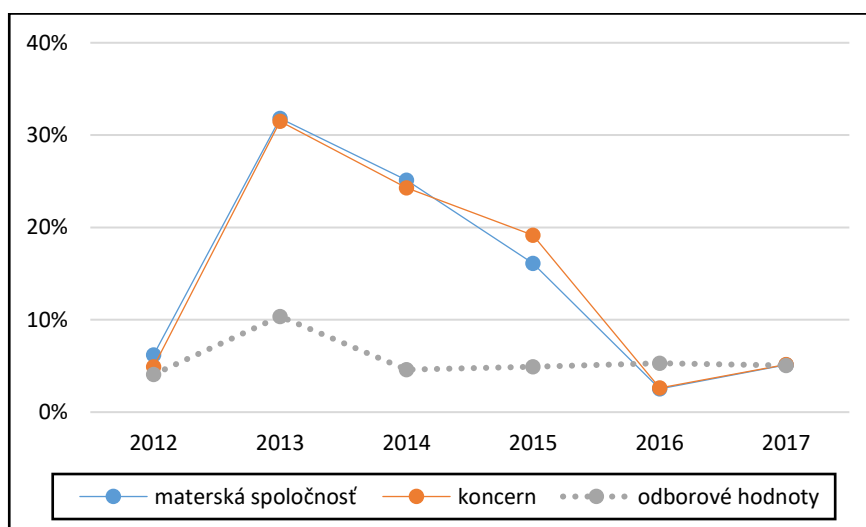
	Materská spoločnosť			Koncern		
	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka
ROE	11,73%	13,31%	0,0551	12,60%	13,85%	0,0481
ROS	7,22%	7,68%	0,0310	7,80%	8,13%	0,0283
Likvidita 1	12,11%	13,25%	0,0224	13,19%	13,94%	0,0205

3.6 Zhodnotenie finančných synergii u ZDAR

U spoločnosti ZDAR sa najskôr pozrieme na analýzu jednotlivých ukazovateľov za časové obdobie od roku 2012 do roku 2017 a následne na zhodnotenie synergii.

Rentabilita vlastného kapitálu

Koncern aj materská spoločnosť dosahujú lepších výsledkov ako je odborový priemer – v prvých 4 rokoch skúmaného obdobia. Následne po roku 2015 tieto hodnoty klesajú a v roku 2017 sa odborová hodnota veľmi blíži (skoro rovná) obom výsledným hodnotám. Najvyššia výkonnosť bola dosiahnutá v rámci oboch subjektov v roku 2013 (31,49 %) a najnižšia v roku 2016 (2,62 %), čo predstavuje rozdiel vo výške 28,87 % - čo nie je dobrým ukazovateľom pre subjekt (matka/koncern), pretože ide o radikálny pokles zisku. Od roku 2013 výrazne klesá čistý výsledok hospodárenia.

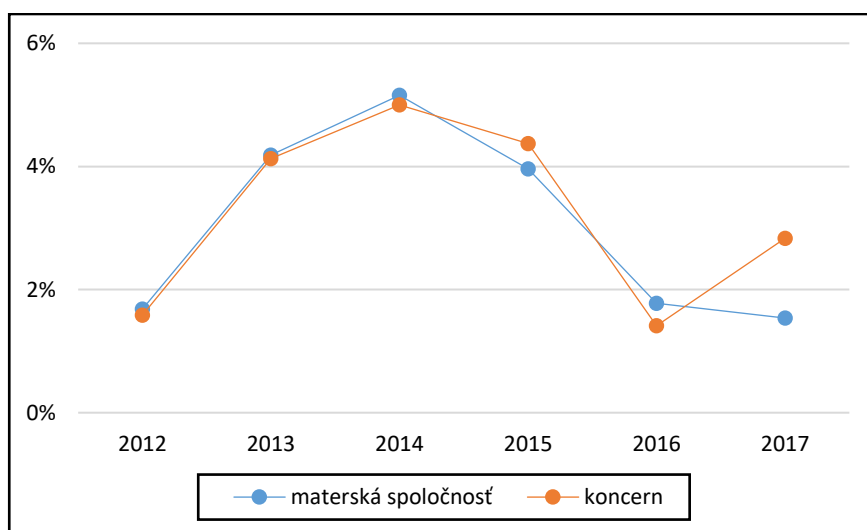


Graf č. 16: ZDAR, indikátor rentability vlastného kapitálu

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rentabilita tržieb

Ukazovateľ ROS v nasledujúcom grafe znázorňuje model materskej spoločnosti a koncernu v rozmedzí roku 2012 až 2017. Koncern nadobúda vyššej rentability tržieb „iba“ v dvoch rokoch sledovaného obdobia – rok 2015 rozdiel predstavuje 0,41 % a pohybuje sa na hladine 4,37 % rentability tržieb a rok 2017 s rozdielom 1,29 % pohybujúci sa na úrovni 2,83 % rentability tržieb. V rokoch 2012, 2013, 2014 a 2016 sa krivka ukazovateľa ROE materskej spoločnosti pohybuje nad rovnakou tvarovou krivkou koncernu. Výkonnosť tržieb materskej spoločnosti a ani koncernu nepresahuje v sledovanom období úrovne hodnoty 3 %.

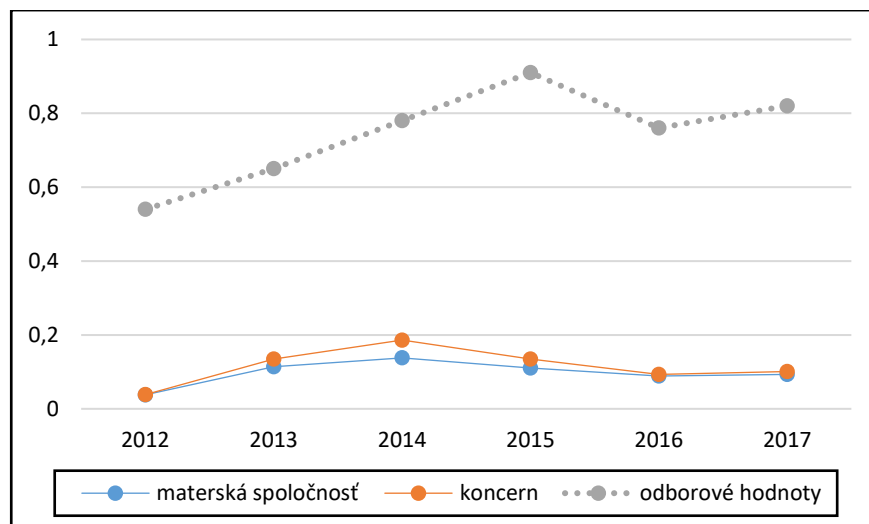


Graf č. 17: ZDAR, indikátor rentability tržieb

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Okamžitá likvidita

Likvidita koncernu je počas celého obdobia vyššia ako u materskej spoločnosti. Najvýznamnejší rozdiel sa uskutočnil v roku 2014, kedy sa hodnoty jednotlivých rentabilit od seba odlišovali o 0,048. Odborové hodnoty sú počas celého obdobia vysoké a materská spoločnosť ani koncern sa k nim (odborové hodnoty) nepribližujú. V rámci likvidity koncernu je dosiahnutá maximálna hodnota v roku 2014, ležiaca na úrovni 0,18 (strop pre hodnoty likvidity spoločnosti ZDAR). V rámci dosiahnutia maximálnej hodnoty likvidity materskej spoločnosti ide o rovnaké obdobie (rok 2014), v ktorom matka dosahovala hodnotu 0,13.



Graf č. 18: ZDAR, indikátor okamžitej likvidity
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Súhrnné zhodnotenie

Spoločnosť ZDAR dosahuje za sledované obdobie predovšetkým neutrálne finančné synergie. U okamžitej likvidity je ťažké presne posúdiť o akú synergiu sa jedná, pretože hodnoty dosahujú z 50% pozitívnej finančnej synergie a z 50% neutrálnu finančnú synergiu.

Tabuľka č. 39: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti ZDAR
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Pozitívna synergia	Neutrálna synergia	Negatívna synergia
ROE	16,67%	66,67%	16,67%
ROS	16,67%	83,33%	0,00%
Likvidita 1	50,00%	50,00%	0,00%

Základné štatistické ukazovatele sú zachytené v nasledujúcej tabuľke. Tieto ukazovatele zachycujú dynamiku a jednotlivý vývoj, jednotlivých ukazovateľov v čase.

Tabuľka č. 40: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spol. ZDAR
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Materská spoločnosť			Koncern		
	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka	Priemer	Medián	Smerodajná odchýlka
ROE	14,48%	11,16%	0,1092	14,61%	12,18%	0,1100
ROS	3,05%	2,87%	0,0143	3,22%	3,48%	0,0138
Likvidita 1	9,70%	10,17%	0,0309	11,47%	11,77%	0,0454

3.7 Celkové zhodnotenie skúmaného odvetvia

V odvetví národného hospodárstva – doprava a skladovanie, boli vysledované všetky tri možné typy finančných synergických efektov (pozitívny, neutrálny i finanční) u skúmaných subjektov spĺňajúcich základnú podmienku zadania mojej práce, pôsobiacich v ČR.

Pri hodnotení (ako celku) 6 materských spoločností, ktoré zostavujú konsolidovanú účtovnú uzávierku, bola zistená nasledujúca výsledná situácia, týkajúca sa finančných synergických efektov:

- **Pozitívny** finančných synergický efekt prevažoval iba u jednej spoločnosti, konkrétne išlo o spoločnosť NH – TRANS.
- **Neutrálny** finančný synergický efekt bol vysledovaný až u 4 spoločností. Menovite sa jedná o spoločnosti BC LOGISTICS, ČSAD JIHOTRANS, ZDAR (u ktorých zo spomínaných 3 sledovaných identifikátorov, dosahujú až dva z nich 2 tento efekt) a spoločnosť TQM (dosahuje u všetkých 3 identifikátorov výlučne neutrálny finančný synergický efekt).
- **Negatívny** finančný synergický efekt bol dosiahnutý len v rámci jedného ukazovateľa, ukazovateľa okamžitej likvidity a to u spoločnosti ICOM transport.

Taktiež som sledoval samostatný vývoj 18-ich identifikátorov v rámci jednotlivých časových období, pričom najdlhšie skúmané obdobie spoločnosti trvalo 10 rokov (2008 a 2017). Z týchto identifikátorov ide o:

- 4, u ktorých nie je možné priamo určiť o aký finančný synergický efekt sa jedná, pretože dosahuje rovnovážny percentný podiel (3 prípady sú medzi pozitívnou a neutrálnou finančnou synergiou a 1 prípad medzi pozitívnou a negatívnou finančnou synergiou).
- 4, u ktorých je priamo (prevládajúci podiel) preukázaný pozitívny finančný synergický efekt.
- 9, u ktorých je priamo (prevládajúci podiel) preukázaný neutrálny finančný synergický efekt.
- 1, u ktorého je priamo (prevládajúci podiel) preukázaný negatívny finančný synergický efekt.

Pre identifikátor rentability vlastného kapitálu, prevláda v danom odbore neutrálny finančný synergický efekt u 4 skúmaných spoločností, pozitívny finančný synergický

efekt u 1 skúmanej spoločnosti. Pre posledný identifikátor nie je možné rozhodnúť medzi pozitívnym a negatívnym finančným synergickým efektom.

Pre identifikátor rentability tržieb, prevláda v skúmanom odbore neutrálny finančný synergický efekt u 4 skúmaných spoločností. Pre 2 identifikátory je stav nerozhodný medzi pozitívnym a neutrálnym finančným synergickým efektom.

Pre okamžitú likviditu, prevláda v skúmanom odbore opäť neutrálny finančný synergický efekt u 2 spoločností, pozitívny finančný synergický efekt u 2 skúmaných spoločností, negatívny finančný synergický efekt u 1 skúmanej spoločnosti. Pre posledný identifikátor nie je možné určiť, pretože sa to nachádza medzi pozitívnym a neutrálnym finančným synergickým efektom.

V rámci národného odvetvia doprava a skladovanie prevláda neutrálny finančný synergický efekt. Tento efekt, prevláda u všetkých (6) sledovaných identifikátoroch = 4 zo 6 sledovaných spoločností. Pozitívnou správou je, že v rámci tohto odvetvia sa nezistila, respektíve je minimálna miera (iba pre 1 identifikátor) negatívneho finančného synergického efektu.

ZÁVER

Hlavnou úlohou tejto diplomovej práce bolo zhodnotiť existenciu finančných synergických efektov vo vybraných konsolidujúcich subjektoch, pôsobiacich v odvetví národného hospodárstva – doprava a skladovanie. Táto diplomová práca je súčasťou výskumu, ktorý má pod svojim vedením pani doc. Ing. Jaroslavou Rajchlovou Ph.D, ktorá taktiež zostupuje funkciu vedúcej tejto diplomovej práce.

K splneniu hlavného cieľa – úlohy tejto práce, bolo potrebné postupovať systematicky a spracovávať jednotlivé dielčie kroky postupne, hlavne kvôli tomu, že jednotlivé kroky na seba nadväzujú.

Teoretická časť práce zachytáva rozobrané a spracované základné teoretické východiská, ktoré je nevyhnutné poznať pre pochopenie problematiky a následného spracovania praktickej a analytickej časti práce.

V praktickej časti práce začínam predstavením – teda istým spôsobom aj analýzou jednotlivých spoločností, ktoré v rámci svojej podnikateľskej činnosti spadajú zároveň pod konsolidačné celky. Ďalej som v práci pokračoval s týmito konsolidačnými celkami, zdefinoval ich a spracoval k nim výpočet identifikátorov finančných synergických efektov potrebných na posúdenie existencie synergie v zvolenom odvetví. Konkrétne išlo o spoločnosti: BC LOGISTICS, ČSAD JIHOTRANS, ICOM transport, NH-TRANS, TQM a ZDAR.

Z môjho skúmania vyplýva, že celkový finančný synergický efekt u týchto spoločností, (v odvetví doprava a skladovanie) je neutrálny.

Táto skutočnosť pozostáva z faktu, že až 9 z celkových 18 skúmaných identifikátorov týchto spoločností (3 x identifikátor rentability vlastného kapitálu, 4 x identifikátor rentability tržieb a 2 x identifikátor okamžitej likvidity), vykazuje neutrálny finančný synergický efekt – čo predstavuje polovicu sledovaného odvetvia. Ďalším zisteným väčšinovým identifikátorom, je vykazujúci pozitívny finančný synergický efekt, v prípade 4 skúmaných identifikátorov vybraných spoločností (2 x identifikátor rentability vlastného kapitálu a 2 x identifikátor okamžitej likvidity). Iba pri jednej zo súboru skúmaných spoločností (spoločnosť ICOM transport – identifikátor okamžitá likvidita), som zistil negatívny finančný synergický efekt. Až pre 4 identifikátory spoločností (1 x identifikátor rentability vlastného kapitálu, 2 x identifikátor rentability tržieb a 1 x identifikátor okamžitej likvidity) neviem jednoznačne určiť typovú

(pozitívna, negatívna, neutrálna) prítomnosť finančného synergického efektu. Samozrejme, je možné predpokladať, že v prípade spoločnosti, ktorá v sledovanom období dosiahla rovnaký počet pozitívnych, negatívnych aj neutrálnych identifikátorov, je finančný synergický efekt neutrálny ale – neodvážim sa toto tvrdenie vysloviť z nasledujúceho dôvodu: spoločnosť mohla negatívne identifikátory vykazovať iba v prvej polovici obdobia – respektíve, spoločnosť v poslednom období vykazuje iba pozitívne identifikátory a preto nie je správne považovať takúto spoločnosť za spoločnosť s neutrálnym finančným synergickým efektom, pokiaľ nepoznáme hodnotu nasledujúceho roka mimo skúmaného obdobia alebo neviem predpokladať vývoj identifikátorov danej spoločnosti.

Čo teda tieto skutočnosti znamenajú pre odvetvie a čo je teda myšlienkou tejto práce?

Jednotlivé firmy v odvetví dosahujú pre obdobie 2008 až 2017 v určitých aspektoch svojho podnikania synergické efekty (ako to napríklad pozorujeme pri firme NH-TRANS), bohužiaľ tohto stavu nie je dosahované v takom objeme, aby to dokázalo ovplyvniť, respektíve aby to utváralo celkový obraz o odvetví národného hospodárstva pre dopravu a skladovanie. Práve táto skutočnosť má nabádať k tomu myslieť si, že väčšina spoločností v tomto odvetví zameriava svoju pozornosť na materskú spoločnosť aj napriek tomu, že je súčasťou koncernu – nesnaží sa o jeho rozširovanie – využívanie synergických prvkov, ktoré by im mohli pomôcť. Taktiež nám to dáva jasne najavo, že v prípade spájania podnikov v odvetví dopravy a skladovania v prostredí Českej republiky je počas časového obdobia 2008 až 2017, hlavným dôvodom týchto spájaní – vylepšenie ekonomickej situácie samotného materského podniku.

ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV

Analytické materiály, 2019. In: *Czso* [online]. Praha: Český statistický úrad [cit. 2019-05-02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

BERDYCH, Martin, 2009. *Financování akvizic v právním řádu ČR: (příručka pro management)*. Ostrava: Key Publishing. ISBN 978-80-7418-021-7.

Česká republika od roku 1989 v číslech - aktualizováno 11.12.2018, 2018. In: *Czso* [online]. Praha: Český statistický úrad [cit. 2019-05-02]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech-2017-24bfnixod8>

Český účetní standard pro podnikatele č. 020 Konsolidovaná účetní závěrka

DAMODARAN, Aswath, 2005. The Value of Synergy. In: *People.stern.nyu.edu* [online]. New York: Stern School of Business [cit. 2019-05-12]. Dostupné z: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/synergy.pdf>

Doprava, [2006]. In: *Muni* [online]. Brno: Masaryková univerzita [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: https://is.muni.cz/el/1456/jaro2006/PVETIN/um/III._Doprava.pdf

DVOŘÁČEK, Jiří, 2014. *Due diligence: podstata, postupy, použití*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7478-596-2.

FERENČÍKOVÁ, Soňa, c2013. *Medzinárodná expanzia firiem: stratégie, partnerstvá a ľudské zdroje*. Bratislava: Iura Edition. ISBN 978-80-8078-532-1.

Garzell S, Fiorentino R., 2014. A synergy measurement model to support the pre-deal decision making in mergers and acquisitions. *Management Decision*, London, 52(6): 1194-1216.

HLAVÁČ, Jiří, 2016. *Fúze a akvizice: proces nákupu a prodeje firem*. Vydání druhé přepracované. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, Nakladatelství Oeconomica. ISBN 978-80-245-2159-6.

HRDÝ, Milan a Jiří STROUHAL, 2010. *Finanční řízení*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 978-80-7357-580-9.

HUNT, Peter A., c2004. *Structuring Mergers and Acquisitions: a guide to creating shareholder value*. 2nd ed. New York: Aspen Publishers. ISBN 07-355-4204-X.

- IFRS 3 — Business Combinations, ©2019. In: *Iasplus* [online]. [Londýn]: Deloitte Touche Tohmatsu Limited [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs3>
- KARLÖF, Bengt a Fredrik H. LÖVINGSSON, c2006. *Management od A do Z: klíčové pojmy a termíny*. Brno: Computer Press. ISBN 80-251-1001-X.
- Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE), 2019. In: *Czso* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/iSMS/klaspol.jsp?kodklas=80004&kodcis=5103&ciselid=294362>
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0563-2.
- Konsolidovaná účetní závěrka BC LOGISTICS*. Otrokovice: BC LOGISTICS s. r. o., 2008-2017.
- Konsolidovaná účetní závěrka ICOM transport*. Jihlava: ICOM transport a. s., 2008-2017.
- Konsolidovaná účetní závěrka TQM – holding*. Opava: TQM – holding s. r. o., 2008;2012-2015.
- Konsolidovaná výroční zpráva ČSAD JIHOTRANS*. České Budějovice: ČSAD JIHOTRANS a. s., 2010-2014.
- Konsolidovaná výroční zpráva NH – TRANS*. Ostrava: NH – TRANS SE, 2016-2017.
- Konsolidovaná výroční zpráva ZDAR*. Žďár nad Sázavou: ZDAR a. s., 2012-2017.
- KUČERA, Vít, 2014. Akvizice pod vlivem zvláštní právní úpravy – akvizice bank. In: *Epravo* [online]. Praha: EPRAVO [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/akvizice-pod-vlivem-zvlastni-pravni-upravy-akvizice-bank-95163.html>
- LOJA, Radka a Radek JONÁŠ, 2016. *Konsolidovaná účetní závěrka podle českých předpisů v příkladech*. Praha: VOX. ISBN 978-80-87480-52-6.
- MARIAPPAN, V. (2003). Mergers and Acquisitions: The Human Issues and Strategies. *Indian Journal of Industrial Relations*, 39(1), 84-94. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/27767882>
- MAŘÍK, Miloš, 1995. *Koupě podniku jako součást podnikové strategie: (Akvizice a fúze podniků)*. Praha: Vysoká škola ekonomická. ISBN 80-707-9558-1.

MARÍK, Miloš, 2011. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-80-4.

NACE REV. 2 METODICKÁ PŘÍRUČKA, [2018]. In: *Czso* [online]. Praha: Český statistický úrad [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/23174387/metodicka_prirucka_cz_nace_rev_2.pdf/e26ebee3-a5b2-48a1-a036-75e14cdb8944?version=1.0

Odvětvová studie doprava, skladování a poštovní činnosti, 2015. In: *Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí* [online]. Praha: Ministerstvo práce a sociálních věcí [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://koopolis.cz/file/home/download/740?key=2c6064cb55>

PAŠČENKO, Jan, 2018. Seriál fúzí a akvizicí: Trocha Teorie. In: *Fio* [online]. Praha: Fio banka [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/odborne-clanky/213152-serial-fuzi-a-akvizici-trocha-teorie>

PICOT, Gerhard, 2002. *Handbook of international mergers and acquisitions: preparation, implementation, and integration*. New York: Palgrave/Macmillan. ISBN 03-339-6867-0.

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-5534-2.

SALACHOVÁ, Bohumila a Bohumil VÍTEK, 2013. *Podnikání a jeho přeměny*. Ostrava: Key Publishing. ISBN 978-80-7418-185-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2004. *Účetnictví akvizicí, fúzí a konsolidací*. Brno: Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta, Katedra financí. ISBN 80-210-3489-0.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2013. *Proces fúzí obchodních společností v právních, účetních a daňových souvislostech*. Brno: Masarykova univerzita. ISBN 978-80-210-6488-1.

SCHÖNFELD, Jaroslav, 2018. *Transformace a restrukturalizace podniku*. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-690-6.

SMRČKA, Luboš, 2013. *Ovládnutí a převzetí firem*. V Praze: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-442-1.

STROUHAL, Jiří, 2014. *Slovník pojmů IFRS: aktuálně platné definice pojmů IFRS, překladový můstek z ČJ do AJ a zpět, vazby na jednotlivé IAS-IFRS*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7478-545-0.

ŠPATNÁ, Blanka, 2010. *Přeshraniční a nadnárodní fúze obchodních společností z ČR a dalších členských států EU*. Ostrava: Key Publishing. ISBN 978-80-7418-058-3.

Účetní závěrka BC LOGISTICS. Otrokovice: BC LOGISTICS s. r. o., 2008-2017.

Účetní závěrka ICOM transport. Jihlava: ICOM transport a. s., 2008-2017.

Účetní závěrka TQM – holding. Opava: TQM – holding s. r. o., 2008;2012-2015.

Vyhláška 500/2002 Sb., o účetnictví, v znení neskorších predpisov

Výroční zpráva BC LOGISTICS. Otrokovice: BC LOGISTICS s. r. o., 2008-2017.

Výroční zpráva ČSAD JIHOTRANS. České Budějovice: ČSAD JIHOTRANS a. s., 2010-2014.

Výroční zpráva NH – TRANS. Ostrava: NH – TRANS SE, 2008-2017.

Výroční zpráva ZDAR. Žďár nad Sázavou: ZDAR a. s., 2012-2017.

Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, v znení neskorších predpisov

Zákon č. 90/2000 Sb., o obchodných korporáciách, v znení neskorších predpisov

ZELENKA, Vladimír a Marie ZELENKOVÁ, 2018. *Konsolidace účetních výkazů: principy a praktické aplikace*. Druhé upravené a rozšířené vydání. Jesenice: Ekopress. ISBN 978-80-87865-43-9.

ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka č. 1: Rozumné a pochybné dôvody M&A vymedzené Brealey a Meyers.....	19
Tabuľka č. 2: Základné oddiely odvetvia Doprava a skladovanie podľa CZ-NACE.....	33
Tabuľka č. 3: Klasifikácia ekonomických činnosti v oblasti dopravy a skladovania.....	34
Tabuľka č. 4: Základné ekonomické údaje o odvetví za obdobie 2008-2017	34
Tabuľka č. 5: Informácie o spoločnosti BC LOGISTICS s. r. o. (k 31.12.2017).....	37
Tabuľka č. 6: Vývoj indikátorov matky koncernu BC LOGISTICS (k 31.12.2017)	38
Tabuľka č. 7: Informácie o koncerne BC LOGISTICS (k 31.12.2017)	39
Tabuľka č. 8: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu BC LOGISTICS.....	39
Tabuľka č. 9: Informácie o spoločnosti ČSAD JIHOTRANS (k 31.12.2014)	40
Tabuľka č. 10: Vývoj indikátorov matky koncernu ČSAD JIHOTRANS	41
Tabuľka č. 11: Informácie o koncerne JIHOTRANS GROUP (k 31.12.2014).....	43
Tabuľka č. 12: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu JIHOTRANS GROUP	44
Tabuľka č. 13: Informácie o spoločnosti ICOM transport a. s. (k 31.12.2017)	44
Tabuľka č. 14: Vývoj indikátorov matky koncernu ICOM transport.....	45
Tabuľka č. 15: Informácie o koncerne ICOM transport (k 31.12.2017)	47
Tabuľka č. 16: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu ICOM transport.....	47
Tabuľka č. 17: Informácie o spoločnosti NH - TRANS, SE (k 31.12.2017).....	48
Tabuľka č. 18: Vývoj indikátorov matky koncernu NH – TRANS.....	49
Tabuľka č. 19: Informácie o koncerne NH – TRANS (k 31.12.2017)	50
Tabuľka č. 20: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu NH – TRANS.....	50
Tabuľka č. 21: Informácie o spoločnosti TQM - holding s. r. o. (k 31.12.2015)	51
Tabuľka č. 22: Vývoj indikátorov matky koncernu TQM.....	52
Tabuľka č. 23: Informácie o koncerne TQM (k 31.12.2015)	53
Tabuľka č. 24: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu TQM.....	53
Tabuľka č. 25: Informácie o spoločnosti ZDAR a. s. (k 31.12.2017)	54
Tabuľka č. 26: Vývoj indikátorov matky koncernu ZDAR.....	55
Tabuľka č. 27: Informácie o koncerne ZDAR (k 31.12.2017)	56
Tabuľka č. 28: Vývoj hodnôt indikátorov koncernu ZDAR.....	57

Tabuľka č. 29: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti BC LOGISTICS .	61
Tabuľka č. 30: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spol. BC LOGISTICS .	61
Tabuľka č. 31: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti JIHOTRANS.....	64
Tabuľka č. 32: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spol. JIHOTRANS	64
Tabuľka č. 33: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti ICOM	67
Tabuľka č. 34: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spoločnosti ICOM	67
Tabuľka č. 35: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti NH – TRANS.....	70
Tabuľka č. 36: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spol. NH – TRANS	70
Tabuľka č. 37: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti TQM.....	72
Tabuľka č. 38: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spol. TQM.....	73
Tabuľka č. 39: Početnosť fin. synergií u ukazovateľoch spoločnosti ZDAR.....	75
Tabuľka č. 40: Priemer, medián a sm. odchýlka ukazovateľov spol. ZDAR	75

ZOZNAM GRAFOV

Graf č. 1: BC LOGISTICS, indikátor rentability vlastného kapitálu	59
Graf č. 2: BC LOGISTICS, indikátor rentability tržieb	60
Graf č. 3: BC LOGISTICS, indikátor okamžitej likvidity.....	60
Graf č. 4: (ČSAD) JIHOTRANS, indikátor rentability vlastného kapitálu	62
Graf č. 5: (ČSAD) JIHOTRANS, indikátor rentability tržieb	63
Graf č. 6: (ČSAD) JIHOTRANS, indikátor okamžitej likvidity	63
Graf č. 7: ICOM, indikátor rentability vlastného kapitálu.....	65
Graf č. 8: ICOM, indikátor rentability tržieb	66
Graf č. 9: ICOM, indikátor okamžitej likvidity	66
Graf č. 10: NH - TRANS, indikátor rentability vlastného kapitálu	68
Graf č. 11: NH- TRANS, indikátor rentability tržieb	69
Graf č. 12: NH - TRANS, indikátor okamžitej likvidity	69
Graf č. 13: TQM, indikátor rentability vlastného kapitálu	71
Graf č. 14: TQM, indikátor rentability vlastného kapitálu	71
Graf č. 15: TQM, indikátor okamžitej likvidity.....	72
Graf č. 16: ZDAR, indikátor rentability vlastného kapitálu	73
Graf č. 17: ZDAR, indikátor rentability tržieb	74
Graf č. 18: ZDAR, indikátor okamžitej likvidity.....	75

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obrázok č. 1: Schéma fúzie zlučením	14
Obrázok č. 2: Schéma fúzie splynutím	15
Obrázok č. 3: Štruktúra konsolidačného celku BC LOGISTICS	38
Obrázok č. 4: Vymedzenie konsolidačného celku JIHOTRANS GROUP	42
Obrázok č. 5: Vymedzenie konsolidačného celku ICOM transport	46
Obrázok č. 6: Vymedzenie konsolidačného celku NH – TRANS	49
Obrázok č. 7: Vymedzenie konsolidačného celku TQM	52
Obrázok č. 8: Vymedzenie konsolidačného celku ZDAR	55

ZOZNAM VZORCOV

Vzorec č. 1: Vzorec pre výpočet rentability vlastného kapitálu	31
Vzorec č. 2: Vzorec pre výpočet rentability tržieb	31
Vzorec č. 3: Vzorec okamžitej likvidity	32

ZOZNAM SKRATIEK

Ang.	Angličtine
A pod.	A podobne
CZ	Česká republika
ČR	Česká republika
ČÚS	Český účetný štandard
EAT	Výsledok hospodárenia po zdanení Earnings After Taxes
EÚ	Európska únia
Fin.	Finančné
HPH	Hrubá pridaná hodnota
Kč	Koruna česká
L1	Likvidita prvého stupňa/Okamžitá likvidita
LBO	Zadlžené výkupy Leverage Buyouts
M&A	Akvizície a fúzie Mergers and Acquisitions
MBI	Management buy-in
MBO	Management buy-out
MPO	Ministerstvo priemyslu a obchodu
NACE	Klasifikácia ekonomických činností
OA	Obežné aktíva
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu Return of Equity
ROS	Rentabilita tržieb Return of Sales
Sb.	Sbierka
SBU	Small Business Unit
SE	Európska spoločnosť

Sm.	Smerodajná (odchýlka)
Spol.	Spoločnosť
STK	Stanica technickej kontroly
Tis.	Tisíc
Tzn.	To znamená
Tzv.	Takzvané
ÚJ	Účtovná jednotka
ZPOS	Zákon o premenách obchodných spoločností a družstiev

ZOZNAM PRÍLOH

Prílohou tejto diplomovej práce je DVD-ROM, ktoré obsahuje bežné i konsolidované účtovné výkazy analyzovaných podnikov. Z týchto výkazov som vychádzal pri spracovaní 2. kapitoly tejto práce. Jednotlivé adresáre, ktoré sú nazvané podľa spoločnosti, obsahujú výročné správy, účtovné závierky a prílohy k účtovným závierkam v časovom rozdelení podľa jednotlivých rokov. Menovite sa jedná o údaje spoločnosti:

- BC LOGISTICS s. r. o.,
- ČSAD JIHOTRANS a. s.,
- ICOM transport a. s.,
- NH – TRANS SE,
- TQM – holding s. r. o.,
- Zdar a. s.